全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

受益一生的大师理财智慧全集

SHOU YI YI SHENG DE DA SHI LI CAI ZHI HUI QUAN JI



踩在人类历史上最成功的投资大师的肩膀上，
你一定能站得更高，看得更远，做得更好！

珍藏版

受益一生的大师理财智慧全集

巴菲特、彼得·林奇与索罗斯的投资理财精华

风靡世界的投资理念 受益一生的理财法则

郑月辉◎编著

SHOU YI YI SHENG DE
DA SHI LI CAI ZHI HUI QUAN JI

中国工人出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍
理想藏书5518 8



踩在人类历史上最成功的投资大师的肩膀上，
你一定能站得更高，看得更远，做得更好！

珍藏版

受益一生的大师理财智慧全集

巴菲特、彼得·林奇与索罗斯的投资理财精华

风靡世界的投资理念 受益一生的理财法则

郑月辉◎编著

中国工人出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍
理想藏书55188 www.55188.com

图书在版编目(CIP)数据

受益一生的大师理财智慧全集/郑月玲编著. —北京:中国工人出版社,2009.1
ISBN 978-7-5008-4342-9

Ⅰ. 受… Ⅱ. 郑… Ⅲ. 股票—证券投资—经验—美国
Ⅳ. F837.125

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2009)第 002970 号

出版发行:中国工人出版社
地　　址:北京东城区鼓楼外大街 45 号
邮　　编:100120
电　　话:(010)62350006(总编室)　　82075964(编辑室)
发行热线:(010)62005450　　62005042(传真)
网　　址:http://www.wp-china.com
经　　销:新华书店
印　　刷:北京建泰印刷有限公司
版　　次:2009 年 3 月第 1 版　2009 年 3 月第 1 次印刷
开　　本:700 毫米×1000 毫米　1/16
字　　数:170 千
印　　张:13.5
定　　价:25.00 元

版权所有　侵权必究
印装错误可随时退换

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



前　　言

沃伦·巴菲特、彼得·林奇和乔治·索罗斯三人的投资成就几乎无人能及，都被人们称为“股神”。

先来看看沃伦·巴菲特。在人类有史以来的投资记录中，还没有任何一个人像巴菲特这样成功过。他从100美元白手起家，凭借天才般的投资才华，在50余年时间内滚雪球般地创造了600多亿美元的巨额财富。他是当之无愧的股市王者，是全球投资者的偶像与楷模。巴菲特的投资行为常常让华尔街人士目瞪口呆，其投资动向一直被许多投资者视为不可多得的财富。很多时候，仅仅因为他的一句话，一只股票就能高涨入云或者被打入地狱，形成了奇特的“巴菲特现象”。

再说彼得·林奇。彼得·林奇是当今美国乃至全球收入最高的受聘投资组合经理人，是麦哲伦共同基金的创始人、杰出的职业股票投资人、华尔街股票市场的聚财巨头。在彼得·林奇数十年的职业股票投资生涯中，特别是他接管并扩展麦哲伦基金以来，股票生意做得极为出色，不仅使麦哲伦成为有史以来最庞大的共同基金，其资产由2000万美元，增长到84亿美元，而且使公司的投资配额表上原来仅有的40种股票，增长到1400种。林奇也因此而收获了惊人的成就。美国最有名的《时代》周刊称他为“第一理财家”，《幸福》杂志的称誉是“股票领域一位超级投资巨星”。

知道1997年亚洲金融风暴的人，对乔治·索罗斯应该都不陌

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

生。索罗斯是当前全球最富传奇色彩和最充满争议的人物，他驰骋全球各地的金融市场，操控避险基金，胜利出击各种货币，密切关注全球股市，赚得盆满钵满，成为世界上最富有的亿万富翁之一。现在，索罗斯的金融投资诀窍已经成为全球金融投机家的“圣经”，他的名字已经被人神化，成为了投资者们眼中的“上帝”。但索罗斯之所以能够成为索罗斯，并不在于他是一个叱咤风云的金融杀手，也不在于他是一个富可敌国的亿万富翁，而在于他是一个有着深厚哲学背景和功力的金融理论家，一个有着灵敏金融嗅觉且热爱哲学的人，一个具有特立独行思想的投资家。他所创立的诸多理论，让投资者更加关注蕴藏在价格变动规律背后的哲学逻辑，感受到他别具一格的投资思维理念。

天有不测风云，股票市场有阴晴圆缺。然而大师们的高明之处，即是在熊市中稳赚，在牛市中大赚。

毫无疑问，成功无法复制，这就如同没有人能够两次跨入同一条河流一样，但毋庸置疑，关于如何成功、怎样获得财富的理念，却是可以借由学习得来。

巴菲特认为，学习众多价值投资大师的智慧和经验，是投资成功的唯一途径。他坦言：“如果我只学习格雷厄姆一个人的思想，就不会像今天这么富有。”

踩在人类历史上最成功的投资大师的肩膀上，我们一定能站得更高，看得更远，做得更好！这就是我们通常所说的“站在巨人的肩膀上”。人类的所有知识，都是通过不断积累才进步的，前人已经总结过的东西，我们只需继承即能继续前进。

本书用精练的语言对人类历史上最伟大、最成功的投资大师沃伦·巴菲特、彼得·林奇、乔治·索罗斯的投资思想进行了系统的阐述，将他们的投资思想精华汇总展现出来，力图做到一书在手，就能够尽览世界上最著名的投资大师们的思想精华，相信读完之后你一定会受益良多。在“阴”中见出“晴”的曙光，在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



“圆”中见出“缺”的先兆，从而得证。

在本书的编写过程中，得到了朱改方、孙立庆、李孝玲、王晶、李长兴、许允宣、苗杨建、韩静者、程顺峰、郑翠云、侯保雷、郑灿义等人的大力支持和帮助，他们之中大都遵循了三位大师的投资思想和策略，因而获得了丰厚的收益，并培育了在熊市中发现市场先机的敏锐嗅觉和良好心态，在此向他们深表谢意。

由于本人水平有限，加之时间仓促，书中偏颇和遗漏之处在所难免，恳请读者朋友们谅解，并请各位专家批评指正。

作 者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目 录

第一部分 沃伦·巴菲特投资思想精华

理念——坚持价值投资法 / 2
一、价值投资的独特准则——便宜：物超所值 / 2
二、用大师的方法测算投资价值 / 3
三、从什么角度发现企业的内在价值 / 4
四、记住价值投资的核心内容 / 5
五、安全边际是价值投资成功的基石 / 6
六、巴菲特给我们的启示 / 6
策略——采用集中投资策略 / 8
一、如何分析优秀企业 / 9
二、投资自己了解的 5—10 家公司 / 10
三、对胜算高的股票下大注 / 10
四、集中投资能够减少投资风险 / 11
五、集中投资有利于规避市场风险 / 13
六、集中投资能够降低资金周转率 / 13
选择——长期持有绩优成长型公司的股票 / 14
不熟不买，不懂不做 / 16
运用概率来提高胜算机会 / 17

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

别在经济形势与股票涨跌上浪费时间 / 20
确保资金安全，进行零风险投资 / 22
重视企业管理人员的品质 / 26
一、看看管理层是否足够理性 / 27
二、看看管理层对股民是否足够坦诚 / 29
三、看看管理层能否拒绝机构跟风做法 / 30
投资者应该把自己当成企业分析家 / 33
一、首先要明确企业是否简单易解 / 33
二、查看企业历史经营状况是否足够稳定 / 34
三、企业的未来发展状况是否前景良好 / 36
科学评估企业的内在价值 / 38
一、通过阅读企业财务报告，可以提高预测能力 / 39
二、看企业的长期历史经营记录是否稳定 / 39
三、未来现金流预测越保守，保值越可靠 / 42
从阅读中获取投资的信息 / 43
巴菲特黄金选股法则 / 45
一、选择“过桥收费”型企业进行投资 / 45
二、选择有潜力、有前景的企业 / 48
三、选择自由现金流充沛的企业 / 50
四、选择那些暂时陷入困境的优秀企业 / 51
五、慎选高科技企业 / 55
养成独立思考的好习惯 / 57
规避损失是成功的第一要素 / 60
一、根据自身状况，确定止损依据 / 60
二、确定合适的止损幅度 / 61
三、意志坚定地执行止损计划 / 61
养成反思失败的习惯 / 62
重视投资中的细节小事 / 66
重视复利累进，让财富像滚雪球般无限增长 / 68

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果不再符合投资标准就把它卖掉 / 70
价值投资案例:巴菲特抛空中石油 / 74
长期持有案例:巴菲特长持可口可乐 / 77
一、无与伦比的品牌优势 / 78
二、可口可乐的业务非常简单易解 / 79
三、理性的管理 / 80
四、看好企业的长期发展前景 / 81
沃伦·巴菲特年谱暨投资简历 / 83

第二部分　彼得·林奇投资思想精华

彼得·林奇的鸡尾酒会理论 / 90
第一阶段 / 90
第二阶段 / 90
第三阶段 / 90
第四阶段 / 91
彼得·林奇对广大散户的四个忠告 / 92
一、不要轻信各种理论 / 92
二、不要轻信股评家的意见 / 94
三、不要自作聪明地预测市场 / 95
四、不要迷信投资天赋 / 96
定期关注公司的基本面变化 / 97
在基本面良好时越跌越买 / 99
远离危险公司是避免损失的最好方法 / 101
远离热门行业中的热门公司 / 102
远离被冠以“某某第二”的公司 / 102
远离小道消息满天飞的公司 / 102

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

远离盲目开展多元化的公司 / 103
远离名字太过花哨的公司 / 104
远离议价能力差的公司 / 104
应对风险股的三种策略 / 105
一、“铁镐和铁锹”投资策略 / 106
二、“可以一分钱不花就能拥有其互联网业务”的投资策略 / 106
三、“因互联网发展附带受益”的投资策略 / 106
“一月效应”是赚钱的好机会 / 107
炒股必须牢记的 12 句蠢话 / 109
任何规律皆有例外 / 112
选股要重视灵活性 / 114
6 种能获得利润的公司类型 / 116
一、稳定型公司 / 116
二、快速增长型公司 / 117
三、低增长型公司 / 117
四、周期型公司 / 118
五、转向型公司 / 118
六、资产运营型公司 / 118
购买股票的 19 条秘诀 / 119
重视企业的回购行为 / 120
见利就买，积少成多 / 122
如何判断是否继续持股 / 123
不必太在意重大事件 / 125
林奇的详细选股步骤 / 126
一、收集信息并加以筛选 / 127
二、对上市企业进行深入调查研究 / 131
三、市盈率和其他财务指标的运用 / 134
任何人都能选出好股票 / 146

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

关注陷入困境的优秀公司 / 148
投资集众多优点于一身的优秀公司 / 150
彼得·林奇年谱暨投资简历 / 151

第三部分 乔治·索罗斯投资思想精华

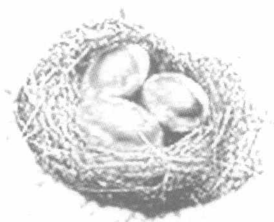
金融大鳄的森林法则 / 154
一、耐心等待时机出现 / 154
二、专挑弱者攻击 / 154
三、进攻要狠，且要竭尽全力 / 155
四、如果事情出乎意料，首先要考虑的就是保命 / 155
索罗斯的核心投资理论——反射理论 / 155
盛衰交替中隐藏的投资良机 / 157
做一个四两拨千斤的杠杆玩家 / 158
坚守“三不”原则，只打有把握的仗 / 160
爱做短线不爱做长线 / 162
识别金融泡沫赚大钱 / 164
准确把握市场转势的一刻 / 165
乱中取胜，在市场的转折处取得成功 / 169
面对交易要心平气和，不掺杂私人感情 / 171
关注信息，捕捉投资机会 / 173
一、亲自了解而非道听途说 / 173
二、归纳总结 / 173
三、倾听世界金融领袖的话 / 174
四、懂得判断事件的含义 / 175
关注别人不愿接受的投资命题 / 175
放眼全球，用全局思维审视投资机会 / 177
不被表象所迷惑，世人皆醉我独醒 / 178

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不要把鸡蛋全放在一个篮子里 / 180
积极寻找市场盲点 / 181
掌握投资者的情绪变化 / 182
以旁观者的身份看待股市 / 183
永不失效的选股秘诀 / 184
一、顺势而为的选股思路 / 184
二、逆市而动的选股思路 / 185
三、极端条件下的选股思路 / 185
千万不要相信股评专家的话 / 186
钟爱两极，只选最好和最差的股票 / 187
过度迷信分析工具非智者所为 / 188
另辟蹊径，大胆质疑市场价格 / 191
冒险永远要不得 / 193
以退为进而非铤而走险 / 194
在资本市场的薄弱环节中寻找投资机会 / 196
乔治·索罗斯年谱暨投资简历 / 198

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一部分



沃伦·巴菲特投资思想精华

◎2008年3月，在《福布斯》杂志公布的最新全球亿万富豪排行榜中，78岁的沃伦·巴菲特凭借620亿美元的个人财富成为全球新首富，这是微软总裁比尔·盖茨蝉联全球首富13年后的首次“让位”。

◎巴菲特一旦选定某只股票，基本上都会长期持有，用他的话说就是“我最喜欢持有一只股票的时间期限是永远”。

◎作为当今世界上最伟大的投资大师，巴菲特别具一格、深具内涵而又极易理解和操作的投资哲学与炒股策略已成为全球投资者的“圣经”，受到全世界投资者的热烈追捧。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

理念——坚持价值投资法

股市反复无常，不同的投资理论更是五花八门，但经得起考验的理论并不多，而巴菲特的价值投资理念却一直备受推崇。

一、价值投资的独特准则——便宜：物超所值

作为有史以来最伟大的投资家，巴菲特依靠股票投资成为世界首富，他倡导的价值投资理论风靡世界。

价值投资并不复杂，巴菲特曾将其归结为三点：

把股票看成许多微型的商业单元；

把市场波动看作你的朋友而非敌人（利润有时候来自对朋友的愚忠）；

购买股票的价格应低于你所能承受的价位。

其实，掌握这些理念并不困难，但很少有人能像巴菲特一样数十年如一日地坚持下去。

价值投资法是一套买卖股票的方法，在选股时，有它独特的准则。但是基本上，价值投资法是教人买卖股票的时候，这些股票一定要便宜，更要物超所值才能买入，如果不是物超所值就不要买入。价值投资法是巴菲特最重要的投资理论，是巴菲特进行股票投资的核心理念和选股基础。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特认为，价格是你将付出的，价值是你将得到的。在决定购买一只股票时，就要对其内在价值进行评估。但没有任何公式能够准确地用来计算内在价值，所以你必须了解你要买的股票背后的企业。

内在价值是一个非常重要的概念，它为评估投资和企业的相对吸引力提供了唯一的逻辑手段。巴菲特给内在价值下了一个简单的定义："它是一家企业在其存续期间可以产生的现金流量的贴现值。"

采用价值投资法的人在选择股票的时候，好比要买下街角的杂货店一样，他会询问自己很多问题：这家店的财务状况怎样，是否存在很多负债，交易价格是否包括了土地和建筑物，未来能否有稳定、强劲的资金收入，能够有怎样的投资回报率，这家店的业务和业绩成长的潜力怎样等一系列问题。

投资者如果对如上问题都有满意的答案，并能以低于未来实值的价格把这家店面买到手，就如同抢到了便宜货，也就是挖到了一个价值投资的标的。

二、用大师的方法测算投资价值

价格便宜是价值投资的宗旨。这里所谓的便宜就是资产最好出现大折让，也就是股票价格要大大低于其实际价值。除此之外，市盈率越低越好。现在，这些数据都非常容易找到。但是公司的每股资产值，以及折让多少，要由何处得知？这些都是投资者所关心的。其实，答案很简单。这些数据许多时候都能从公司的年报中找到。上市公司每年会发一份年报，详述过去一年公司的发展情况，赢利或者亏损，公司的资产有什么变动以及每股的资产值是多少等。在公司发表其半年总结及年终总结时，我们可以从其盈亏账及资产负债表里面看到这些内容。寻找这些数据并不难，但在找到数据以后，投资者就要自己计算一下，当前这家公司的股价，与其每股的内在价值相差多少。究竟是不是有折让，假如有的话，折让是多少。计算出这些数据以后，投资者就可以将不同的公司进行比较，到底哪家值得买，哪家不值得买。结论自然就有了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、从什么角度发现企业的内在价值

1994年，巴菲特在伯克希尔的年报中，用了好几页的篇幅说明其追求内在价值的过程。正如大部分投资者所预期的，巴菲特会固定报告公司的每股账面价值。

巴菲特说："正如我们一再告诉大家的那样，内在价值才是关键所在，有些事情是不能条列说明，但是却又不得不列入考虑的。"巴菲特还表示："我们将内在价值定义为，能够从企业未来经营中拿回来的折扣现金价值。"他直言不讳，随着外在利率的变动，企业未来的现金流量也必须做修正，这种主观认定的内在价值也因此会有所变动。

为了说明这一点，巴菲特举出了伯克希尔在1986年购并斯科特·费泽公司（Scott Fetzer）的例子。在购并那年，斯科特·费泽公司的面值为1.726亿美元，伯克希尔出价3.152亿美元，足足比面值多了1.426亿美元。在1986年到1994年间，斯科特·费泽公司的总盈余共为5540万美元，而伯克希尔分得的股利则共为6.34亿美元。配息之所以高于盈余是由于该公司握有多余的现金，或者说是保留盈余，这些全部回归到股东——伯克希尔公司手中。

这样一来，伯克希尔的总投资额，就在8年之内增值了3倍多。购并至1994年为止，伯克希尔仅配股所得就已非常惊人，是当初购并费用的2倍。

在一些业内人士看来，当前衡量企业内在价值的指标是资产净值；另外一些人则认为本益比或者其他财务比率才是更准确的指标。无论使用哪种方式，都是为了正确评估出各公司当前和未来的价值。

巴菲特这样解释："从定义上而言，任何真正优质企业（在创业期之后），所挣到的钱都要远超过该公司的经营需要。"这些多余的钱就能够转投资以增加公司的价值，或者当做股利付给股东。但无论是哪种方式，盈余最终还是会回归到股东手中。

价值投资就是寻找价格"等同于内在价值，或者小于内在价值"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的健全企业，之后长期持有，直到有充分理由卖掉它们为止。

所谓的“健全企业”就是巴菲特所说的优秀公司，绝非像史洛斯一样捡“便宜货”。巴菲特在这方面有过深刻的教训，他曾经寻找过“便宜货”，但非常不幸，他受到了严厉的惩罚。这种惩罚促使他对企业的内在价值更为重视。

四、记住价值投资的核心内容

1. 一定要以最低风险进行投资

若是拿收益与风险来相互比较的话，投资者首先要考虑的问题就是如何避开风险。价值投资的宗旨就是宁肯少赚些，也不能冒太大的风险。价值投资法是唯一风险最低的投资方法，只要该公司的股票，其市价远远比其实际价值低，并且其市盈率也不高的话，就是值得投资的股票。股票价值高，可市价低，就算是跌，也不会跌太多，风险当然就不会有多大。

2. 了解市价和实价的区别

市价就是一只股票的每日做价。这个价位可以每天都不一样，时而升，时而跌。但是，股票的实值却是一段时间之内其应有的价值。实值是以该公司拥有的物业、地皮、存货与应收款项等的资产，减去应付的款项，然后除以发行股数。比如有这样一家企业，现有的地皮、物业、存货与应收款项，减去其负债以后值 100 亿元，而该企业总共发行了 10 亿股，那么每股就应值 10 元，这叫做内在价值。假如当前这只股票市价为 20 元，是物非所值。反之，这只股票的市价若为 3 元，就是折让了七成；若只有 5 元，就是折让了五成；如果市价是 8 元，就只是折让了二成。也就是说，股票的折让率愈高，就愈值得买；折让率愈低，这只股票就愈不值得买。假如一只股票的内在价值为每股 3 元，当前仅卖每股 2 元。这只股票就算再跌，也会有一定的限度。难道会跌到仅值每股 2 角？根本就不存在这种可能性。股价与内在价值折让愈高，下跌的风险就愈低。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 市价、市盈率都要低

市盈率越低，则其相对投资价值就越高。比方说有一只股票市价为1元，而其赢利则为每股1.5元。如此，市盈率只是2倍。也就是说，若是公司的赢利保持，2年间，就可以赚回这支股票的市价。又比如市价为1元，每股去年也是挣到1元，市盈率即是等于1倍。1年之中，这只股票就已能挣回股票的市价，更是物超所值。

五、安全边际是价值投资成功的基石

安全边际是价值投资的核心，是成功投资的基石。巴菲特50多年投资股票从未亏损，他将自己投资成功的原因归于安全边际原则。

在巴菲特看来，投资中最重要的概念就是安全边际。巴菲特强调安全边际原则有下面两个方面的原因。

第一，投资者在购入价格上留有足够的安全边际，能够大幅度降低由预测失误引起的投资风险，即便投资人在预测上有一定程度的失误，也可以在长期内保证投资本金的安全。

第二，投资者在购买价格上留有足够的安全边际，在预测基本正确的情况下，能降低购买成本，从而确保合理且稳定的投资回报。

巴菲特强调，根据安全边际进行价值投资的投资报酬，与风险不成正比而成反比，风险越低，往往报酬越高。“在价值投资法当中，情况恰巧相反，如果你以60美分买进1美元的纸钞，其风险大于以40美分买进1美元的纸钞，但后者报酬的期望值却比较高，以价值为导向的投资组合，其报酬的潜力越高，风险越低。”巴菲特告诫投资者：你必须让自己拥有很大的安全边际。架设桥梁时，你坚持载重量为3万磅，但你只准许1万磅的卡车穿梭其间。相同的原则也适用于投资领域。

六、巴菲特给我们的启示

1. 投资股票应学会选择

投资者要想在股票市场取得成功，首先要学会选择股票，这是价值投资法对投资者的第一个启示。在股票市场，有数以千计的不同股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



票，其中有些是优质股，有些是垃圾股。倘若我们买卖股票的时候，难以分辨其真正价值，无法分清好坏并优柔寡断，最终就会投资失败。因此，无论你怎样投资，也不论你投入多少金额，更不论你是何时买股，首先你要做的就是学会选股，这才是成功的股票投资之道。

2. 只买价值被低估的股票

全面比较所有股票是价值投资法的另一个启示，总有一些是绝对超值，特别值得买的，也有一些是值得买，但价格非常昂贵；更有一些既是高价又不值得买的，价值投资法的指标是每只股票的市盈率与市价相对资产的折让。市盈率要越低越好，市价则要相对该公司的资产值折让越多越好。按照价值投资法，只有市价等于资产值一两成的股票才最值得投资，也只有市盈率低至三两倍才最值得投资。投资者应该设法在市场上发掘此种市盈率很低，市价相对资产值也很低的股票才值得买入投资。这些股票物超所值，下跌的可能不大，可以大胆买入做长线投资。发明这套价值投资法的格雷厄姆，他自己就是经历过投资大损失，因此他最怕的就是亏损。经过多年的反复研究，这套方法就是专门针对股票亏损做出的防避策略。只有正确运用价值投资法，你才能在股票市场把投资风险降到最低。

3. 不要害怕熊市

股票市场是一个起落循环，有起必有落。牛市与熊市是交替出现的，有盛必有衰，只要你还在股票市场，就会不由自主。熊市到来的时候，你没法选择，大势也由不得你自由选择。我们唯一能够做的就是运用法则来自我保护，这样，投资者就不用害怕牛市熊市的大风大浪了。从某种意义上来说，只有价值投资法才能够让投资者跨越牛市熊市的界限。让自己立于不败之地。

4. 保证投资本金的安全

安全边际是价值投资的核心，能够有效保证投资本金的安全，每一位投资者都要对其引起足够的重视。投资者在应用安全边际的时候，一定要有足够的耐心，耐心等待机会的出现，这种机会来源于公司出现暂时问题或者市场暂时太过萧条造成杰出企业的股票被过度低估的时候。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特正是在市场错误地低估公司股票而恐慌性抛出的时候，大量低价购入杰出企业股票并长期持有，从而获得了巨额的投资利润。

策略——采用集中投资策略

在巴菲特的投资生涯中，他一直采用集中投资策略，在各个阶段都将其大部分资金集中投资在少数几只优秀企业的股票上，“我不会同时投资 50 家或 70 家企业，那是挪亚方舟式的传统投资法，最后你会像是开了一家动物园。我喜欢以适当的资金规模集中投资于少数几家企业。”事实上，也正是这少数几只股票，为他带来了最多的投资利润。

现代投资组合理论提倡分散投资，即人们常说的“不要把所有的鸡蛋放在同一个篮子里”，借以减少投资风险，但巴菲特却持反对态度，他认为采用集中投资策略才能最终获胜。

英国经济学家约翰·梅纳德·凯恩斯对巴菲特的影响很大。凯恩斯被认为是投资领域的大师，他曾说过，他把大多数钱投资在少数几家企业的股票上，并且十分清楚这些企业的投资价值。巴菲特接受了凯恩斯的思想，于是采取集中投资的策略，这种精简措施就是只投资在少数他非常了解的企业的股票上，并打算长期持有。

巴菲特正是因为一直坚持集中投资的原则，才让自己和伯克希尔公司获得了丰厚的回报。事实上，巴菲特的成功主要是建立在 9 家成功的大宗投资上，而非多头出击的分散投资上。他说，投资人应该假设自己手中只有一张可以打 20 个洞的投资决策卡。每做一次投资，就在卡片上打一个洞。相对地，能够做投资决定的次数也就减少一次。巴菲特就此推断：假如投资人真的受到这样的限制，他们就会耐着性子等待绝佳的投资机会出现，绝不会轻易抉择。那么，集中而长期的投资就是投资者的必然之选。

以财务利益的观点来看，巴菲特认为自己采用的这种长期而集中的持有策略，比起抢短线而分散的投资方式更为容易。巴菲特举例

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



说："假如我们做了一个每年成长 1 倍的一块钱投资，如果我们在第一个年度结算时出售，我们的净收益为 0.66 元（假定累进税率为 34%）。如果我们继续以每年相同的速度投资，并不断出售和支付税金，然后将收益转为投资，20 年后我们的获利数额将是 25200 美元，所支付的总税金为 13000 美元。但是，如果我们购买了这项每年成长 1 倍的一块钱投资，而后放在手中 20 年都不动，那么我们的总收益将高达 692000 美元，所付的税金为 356000 美元。如果我们把资金集中到这些股票上，获利将更加丰厚。"正是认识到长期而集中持有的优势所在，所以巴菲特在投资生涯中非常注重长期而集中的持股。

大致说来，集中投资策略包含如下几个方面的思想。

一、如何分析优秀企业

找到优秀企业后，在做出集中投资决策前，首先要对目标企业进行周密的分析。当然，分析企业并不是一件容易的事，但只要做得很到位，就能够长期受益。

巴菲特有一套选择可投资企业的战略，他对企业的选择是基于一个普通的常识：如果一家企业经营有方，管理者智慧超群，它的内在价值将会逐步显示在它的股价上。巴菲特的大部分精力都用于分析潜在企业的经济状况以及评估它的管理状况上，而不是用于跟踪股价。

巴菲特说："如果我的公司投资机会范围非常有限，比如，仅限于那些在奥玛哈这个小镇的私营公司，那么，我会这样进行投资：

"首先，评估每一家企业业务的长期经济特征；

"其次，评估负责企业经营的管理层的能力和水平；

"最后，以合情合理的价格买入其中几家最好的企业的股份。"

巴菲特还说："我们的座右铭是：如一开始就成功，就不必另觅他途。我们的收益来自于一群由企业经理人组成的超级团队的努力，他们管理的公司经营着看起来十分普通的业务却取得了非同寻常的业绩。最幸运的是，尽管我们受限于只能拥有这类优秀企业的少数股份，但却相应拥有了一个不断增长的投资组合。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、投资自己了解的 5—10 家公司

集中投资有利于投资者对所投资企业的了解，巴菲特曾开玩笑说：“如果你有 40 个妻子，你不会对任何一个有清楚的了解。”

巴菲特说：“如果你是一位学有专长的投资者，能够了解企业的经济状况，并能够发现 5—10 家具有长期竞争优势的价格合理的企业，那么传统的分散投资对你来说就毫无意义，那样做反而会损害你的投资成果并增加投资风险。我不明白，那些分散投资的信奉者为什么会选择一些在他喜欢的企业中名列前 20 位的企业来进行投资，而不是很简单地只投资于他最喜欢的企业——他最了解、风险最小，并且利润潜力最大的企业里。”

巴菲特认为，在做出集中投资决策之前，投资人必须确认所投项目是自己所了解的，是在自己的能力圈范围之内的，业务简单且稳定，从而使未来现金流能够预测的优秀企业。他说：“我们努力固守于我们相信我们可以了解的企业。这意味着它们本身通常具有相当简单且稳定的特点，如果企业很复杂而产业环境也不断在变化，那么，我们就实在是没有足够的聪明才智去预测其未来现金流量。对于大多数投资者而言，重要的不是他到底知道什么，而是他们真正明白自己到底不知道什么。只要能够尽量避免犯重大的错误，投资人只需要做很少几件正确的事情就足以保证赢利了。”

巴菲特指出：“如果你对投资略知一二并能了解企业的经营状况，那么选 5—10 家价格合理且具长期竞争优势的企业就足够了。传统意义上的多元化投资对你就毫无意义了。”

三、对胜算高的股票下大注

巴菲特坚信，如果能够遇到可遇不可求的极好机遇，最聪明的做法就是大举投资。巴菲特说：“对你所做的每一笔投资，你都应当有勇气和信心将你净资产的 10％以上投入此股。”

巴菲特的这句话，能够让我们更好地明白为什么他说理想的投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

组合应不超过10只股票，因为每个个股的投资都在10%，故也只能如此。然而集中投资并不是找出10家好股然后将股本平摊在上面这么简单的事。尽管在集中投资中所有的股都是高概率事件股，但总有些股不可避免地高于其他股，这就需要按比例分配投资股本。

概率论告诉我们，当胜算大的时候，我们就应该增加自己的投资砝码。与概率论并行的另一个数学理论——凯利优选模式，也为集中投资提供了理论依据。凯利模式是一个公式，它使用概率原理计算出最优的选择——对我们来说，这就是最佳的投资比例。

四、集中投资能够减少投资风险

巴菲特认为，集中投资有助于投资者更加深刻地了解优秀企业的股票，而分散投资的投资者却根本不太了解或无暇了解的企业股票，就此而言，集中投资能够在很大程度上降低投资风险，这也是他采用集中投资策略而反对现代投资组合管理理论的根本原因。

巴菲特说："在股票投资中，我们期望每一笔投资都能够有理想的回报，因为我们将资金集中投资在少数几家财务稳健，具有强大竞争优势，并由能力非凡、诚实可信的经理人所管理的公司股票上。如果我们以合理的价格买进这类公司，投资损失发生的概率通常非常小，确实在我们管理伯克希尔公司股票投资的38年间（扣除通用再保险公司与政府雇员保险公司的投资），股票投资获利与投资亏损的比例大约为100∶1。"

巴菲特是这样给风险下定义的：风险是指价值损失的可能性而不是价格的相对波动性。集中投资于被市场低估的优秀企业比分散投资于一般企业更能够降低真正的投资风险。

在1993年伯克希尔公司的年报中，他对集中投资与分散投资的风险程度进行了深入的比较分析。

"我们采取的战略是防止我们陷入标准的分散投资教条。许多智者能人可能会因此说这种策略一定比更加流行的组合投资战略的风险大。我们不同意这种观点。我们相信，这种集中投资策略使投资者在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

买入股票前既要进一步提高考察企业经营状况时的审慎程度，又要提高对企业经济特征的满意程度的要求标准，因而更可能会降低投资风险。”

职业投资者喜爱市场的波动性，因为市场越波动，投资者赚钱的机会就越大。之所以如此，是因为剧烈波动的市场意味着经营稳定的企业的股票常常跌到不合理的低价位。很难想象这样的价格形成的买入机会，对于完全忽视市场或者擅长利用市场的愚蠢的投资者来说，会增加他们投资的风险。因此对于一般股民来说，也要看准那些职业投资人的用心，从中找到自己最佳的投资机会。

此外，在评估风险的时候，很多人唯一重视的是企业股票价格的历史走势。相反，巴菲特根本不想知道企业股票价格的历史走势，而是尽心去寻找那些可以使其进一步了解企业业务的所有信息。因此，在买了股票之后，即使股市停盘了两三年，他也不会因此而有一点点烦恼。因为他们不需要用每天的报价来证实企业的良好经营。

巴菲特认为，在衡量企业股票投资风险时，需要考虑如下五种因素。

1. 可以评估的企业长期经济特性的确定性。

2. 可以评估的企业管理的确定性，包括他们实现企业所有潜能的能力以及明智地使用现金流的能力。

3. 管理人员值得信赖地能够将回报从企业导向股东，而不是管理人员的确定性。

4. 企业的收购价格。

5. 未来税率和通货膨胀率。两者将决定投资者取得的总体投资回报的实际购买力水平的下降程度。

巴菲特说：“这些因素很可能会把许多分析师搞得晕头转向，因为他们不可能从任何一种数据库中得到以上风险因素的评估。但是，精确量化这些因素的困难既不能否定它们的重要性，也不能说明这些困难是不可克服的，正如大法官斯蒂沃德虽然发现根本不可能使淫秽文字的检验标准化，但他仍然断言：我一看便知。投资者同样能够做

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



到这一点，通过一种不精确但行之有效的方法，也一样能够确定某个投资中的内在风险，而不必参考复杂的数学公式或者股票价格历史走势。”

五、集中投资有利于规避市场风险

在传统的活跃的证券投资中，使用广泛的多元化组合会让个体股价波动产生效果平均化。活跃的投资证券商们心里十分清楚，当投资者打开月度报表，看到白纸黑字清清楚楚地写着他们所持的股价跌了时，这意味着什么，甚至连那些懂行的人，明知股票的下跌是正常交易的一部分，也会对此反应强烈，甚至惊慌失措。

但投资者所持的股票越多越杂，单股波动就越难在月度报表中显示出来。多元化持股对很多投资者的确是一剂镇静剂，它起到稳定由个股波动产生的情绪波动的作用。但平缓的旅程亦是平淡的旅程，当以躲避不愉快为由，将股票的升跌趋于平均的时候，投资者所获得的只能是平均回报。

集中投资寻求的是高于平均水平的回报。不管从学术研究上还是从现实案例史料分析上，大量证据都表明了集中投资的追求是成功的。毫无疑问，从长远来看，所持股票企业的经济效益早晚会补偿任何短期的价格波动。

六、集中投资能够降低资金周转率

集中投资策略与广泛的多元化战略、高周转率战略格格不入。在所有活跃的股票投资战略中，只有集中投资最有机会在长时间里获得超出一般指数的业绩。但它需要投资者耐心持股，哪怕其他战略似乎已经超前也要坚持这么做。从短期来看，利率的变化、通货膨胀、对公司收益的预期都会影响股价，但随着时间的推移，持股企业的经济效益趋势才是控制股价的最终因素。

理想的持股时间应该是多长呢？这并无定律，要根据实际情况来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

做决定。投资人的目标并不是零周转率，走另一个极端无疑是非常愚蠢的，这会让投资者丧失投资的好时机。罗伯特·哈格斯特朗建议，将资金周转率定在10%—20%。10%的周转率意味着你将持股10年；20%的周转率意味着你将持股5年。

选择——长期持有绩优成长型公司的股票

巴菲特是一位长期投资者，一旦看好某只股票便买下来长期持有，他曾说："如果你不愿意拥有一家股票10年，那就不要考虑拥有它10分钟。"这是他流传最广的名言之一。

关于长期持有，巴菲特还曾发表过如下这些观点：

"投资的一切秘诀在于，在适当的时机挑选好股票之后，只要它们的情况良好就一直持有。"

"我和查理都希望长期持有我们的股票。事实上，我们希望与我们持有的股票白头偕老。"

"我们喜欢购买企业。我们不喜欢出售，我们希望与企业终生相伴。"

"认真分析一下，我们1993年与1992年持股的相似性，你可能会判断我们的投资管理应该是无可救药的昏睡风格。但是，我们继续认为放弃对一家既能够理解又能持续保持卓越的企业的持股常常是一件大蠢事。对这种优秀企业的持股非常难以替代。"

"由于考虑到我们庞大的资金规模，我与查理还没有聪明到通过频繁购入售出来获得卓越投资业绩的程度。我们也并不认为其他人能够这样像蜜蜂一样从一朵小花飞到另一朵小花来获得长期的投资成功。我认为把这种频繁交易的机构称为投资者，就如同把经常体验一夜情的人称为浪漫主义者一样荒谬。"

"我们长期持有的行为表明了我们的观点：股票市场的作用是一个重新配置资源的中心，资金通过这个中心从交易活跃的投资者流向耐心的长期投资者。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



巴菲特强调，长期持有的原因主要有三：

第一，他认为，长期来说市场是称重机，只有经过较长的一段时间，股票价格才会逐步回归价值；

第二，长期持有通过复利的巨大作用将令投资收益率的微小差异形成最终巨大的财富积累差异，并且因为资本利得税缴纳时间大大延迟而令税后收益最大化；

第三，长期持有会让交易次数大量减少，从而大幅降低交易成本。

然而，在股票投资市场上，大部分人都将股价上涨或下跌的幅度作为判断持有或卖出股票的标准，长期持有并不能够适用于任何股票，实际上仅有很少的股票具备长期持有的价值。公司价值增值能力是巴菲特决定长期持有的唯一标准。1987 年，他在年报中表示："只要我们预期这家公司的内在价值能够以使人满意的速度增长，我们就愿意永久性地持股。"

巴菲特以长期投资而闻名，这在投资界无人能比。同时，也没有人比巴菲特更喜欢长期持有自己喜欢的公司股票。

巴菲特坦陈："最近 10 年来，实在很难找得到能够同时符合我们关于价格与价值比较的质与量的标准的权益投资目标。尽管我们发现什么事都不做才是最困难的一件事，我们还是尽量避免降格以求。"

巴菲特一直强调，投资者的目标，应该只是以理性的价格购入自己非常容易便可以理解其业务的一家公司的部分股权，而且能够确定从当前开始的 5 年、10 年、20 年内，这家公司的收益事实上一定能大幅增长。在很长的一段日子里，投资者会发现符合这些标准的公司并不多，因此只要看到一家符合上述标准的公司，就要大量买入。投资者一定要忍受那些让自己偏离上述投资原则的诱惑，将那些总体赢利会在未来几年中一直增长的公司股票聚集成一个投资组合，那么，这个组合的市场价值也将会持续增长。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不熟不买，不懂不做

巴菲特曾说："我是一个非常现实的人，我知道自己能够做什么，而且我喜欢我的工作。也许成为一个职业棒球大联盟的球星非常不错，但这是不现实的。"

巴菲特多次忠告投资者："一定要在自己的理解力允许的范围内投资。"他表示，"如果我们不能在自己有信心的范围内找到需要的，我们不会扩大范围。我们只会等待。"

为了追求资金的稳定增长，巴菲特提出了著名的"能力圈原则"，其核心思想可概括为：不熟不买，不懂不做。意思就是不参与不熟悉、不了解的上市公司，只把自己的投资目标限定在自己能够理解的范围内。

巴菲特指出，对你的能力圈来说，最重要的不是能力圈的范围大小，而是你如何能够确定能力圈的边界所在。如果你知道了能力圈的边界所在，你将比那些能力圈虽然比你大 5 倍却不知道边界所在的人要富有得多。

观察巴菲特长期持有的股票，如可口可乐、吉列、麦当劳、富国银行等，每一种都是家喻户晓的全球著名企业。这些企业的基本面都非常容易了解，易于把握。

巴菲特之所以对《华盛顿邮报》感兴趣，一个重要的原因是他对报业有相当深刻的了解。巴菲特的祖父曾经拥有并且编辑《克明郡民主党报》，一份内布拉斯加州西点市的周报，他的祖母在报社帮忙并在家里的印刷厂做排字工作，他的父亲在内布拉斯加州大学念书的时候曾编辑《内布拉斯加人日报》，巴菲特则曾是《林肯日报》的营业主任。人们常说，如果巴菲特不从事商业，那他最可能从事的就是新闻工作。

在对《华盛顿邮报》公司进行投资前，巴菲特对该公司进行了详细的分析和研究，直到他觉得自己已经真正熟悉了该行业和该公司后

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



才毅然决定投资。

从1973年开始，巴菲特向《华盛顿邮报》公司投资1060万美元，到1977年他的投资又增加了3倍，到1993年的时候，巴菲特对该公司的投资已达到了4.4亿美元。而《华盛顿邮报》公司给伯克希尔公司的回报则更高。这证明巴菲特先前认为“一份强势报纸的经济实力是无与伦比的，也是世界上最强势的经济力量之一”的看法是符合实际的。

在巴菲特购买《华盛顿邮报》公司的股份时，其股东权益回报率是15.7%，只稍高于标准普尔工业指数的平均股东权益回报率。但到了1978年，《华盛顿邮报》公司的股东权益回报率就增加了1倍，是当时标准普尔工业指数平均股东权益回报率的2倍，比一般报社高出约50%。

在此后的10年间，《华盛顿邮报》公司一直维持着它的领先地位；到1988年，它的股东权益回报率更是达到了36.3%。1990年，该公司将每年给股东的股息由1.84美元增加到了4美元，增加了117%。这样，不管是卖出该股票或继续持有该股票的投资者，都会由此获得丰厚回报。

有关资料表明，从1973年到1992年，《华盛顿邮报》公司为其业主赚了17.55亿美元，从这些盈余中拨给股东2.99亿美元，然后保留14.56亿美元，转投资于公司本身。其市值也从当年的8000万美元，上涨到27.1亿美元，市值上升了26.3亿美元。期间为股东保留的每1美元盈余，经转投资后其市值增值为168美元。

特别值得一提的是，正是对能力圈原则的坚持，使得巴菲特成功避开了2000年前后网络股泡沫等一系列投资陷阱。

运用概率来提高胜算机会

所谓概率是指在一定条件和状态下，随机事件发生的频数与事件本身出现次数，或与总的试验次数的比值，是用来表示未来事件在相

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

同条件下发生可能性大小的数学估计量。

聪明的投资者可能早就意识到，几乎所有的投资决策，其实都是一种概率的运用。在投资活动中，运用概率论，才使他的投资成功概率比别人都要高。

“对你所做的每一笔投资的历史数据进行统计，这是一个有效的方法。如果测试出成功率较高，则你按此方法交易的成功概率就大，反之就小。这种策略并不完善，但事情就这么简单。”巴菲特说，理想的投资组合应不超过10个个股，因为每个个股的投资都在10%。集中投资并不是找出10家好股票然后将股本平摊在上面这么简单的事。

巴菲特发现一条市场规律，在任意条件下随机买入个股持仓在20个交易日内，获利的概率为40%左右，这是一个非常低的概率，也就是说，你如果短线买入越多，亏损的概率越大。巴菲特通过对美国股市个股长期走势统计找到两条提高成功率的方法：一、在买入条件不变（任意收盘价）前提下，加长持仓时间；二、降低利润率。比如持仓30个交易日或以上，目标利润5%，按任意收盘价买入，结果发现成功率提高到70%左右。

此外，巴菲特指出概率论的运用还要根据具体市场采取不同的步骤，具体的方法是：在每一个波段的最低位到整个上涨波段前1/3的位置买入，获利率较高；在波段到整个下降波段的前4/5处获利率较低。二者成功率大概相差20%—30%左右。因此，在选择介入时机时尽可能在大幅下跌末期或反转行情的初期建仓，并且尽可能长时间持有股票，直到波段结束。

在决定是否购买一个公司的股票之前，需要考虑的问题是：这只股票有多大概率将在未来获得超过市场的回报水平？概率论分析者采取全面收集公司资料的方法，用这些基本原则来衡量公司的投资价值，给出基于内在价值的概率预测。也就是说，通过这一步，投资人可以得出这家公司的股票在未来有50%的机会获取超过大盘的收益。但这不意味着需要马上买入，这里面还有许多工作要做。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



首先，根据掌握的新信息对前期的数据进行调整。在判断出该公司股票超越市场的概率之后，投资人还需要密切关注公司的后续动态，因为公司的内在价值会随着市场趋势、行业发展、公司内部的变化而变动。例如，公司的管理层是否出现变化？公司的财务决策是否出现变化？公司运营环境是否发生变化？如有，则概率将发生改变，该公司的内在价值也随之进行相应调整。这就是所谓的动态概率跟踪。

其次，决定投资数量。投资投入多少的基本原则是当成功的概率非常高时，重仓投入。

再次，选择介入的最佳时间。巴菲特说："保险与投资很相似，如果你认为你每天都要投资，那你将会犯很多错误。"减少交易的次数是为了更有效地投资。

巴菲特对可口可乐的投资就是一次运用概率而成功的经典案例。从1988年以来，巴菲特注意到，市场对可口可乐的股票定价比其实际内在价值低了50%－70%。因为可口可乐有着100多年的投资业绩数据可查，这些数据构成了一幅频数分布图。他又了解到以罗伯托·格佐艾格为首的管理层正在对可口可乐内部进行大改革，卖掉了营业业绩欠佳的六家分公司，并将投资重点转向前景看好且业绩优良的糖浆分公司。巴菲特确信可口可乐的财务状况将会出现好转。不仅如此，他得知格佐艾格和可口可乐高管层还在增持可口可乐的股票。从1988－1998年间，巴菲特旗下的伯克希尔公司增持了10亿美元的可口可乐公司股票，占据了伯克希尔证券投资总值的30%以上，到了1998年这笔投资增值到130亿美元。对概率的有效运用，让巴菲特和他所领导的伯克希尔公司获得了巨大的成功。巴菲特的这个经典投资案例说明了一个问题，对于赢利概率比较高的投资项目应加大投资力度。

"用亏损概率乘以可能亏损的数量，再用收益概率乘以可能收益的数量，最后用后者减去前者。这就是我们一直试图做的方法。"巴菲特说："我们对待投资的战略与我们解决桥牌问题的方法是一样的：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

都是通过估算真正的概率。”

很显然，在投资中不仅要掌握基础的金融和财务知识，还要掌握统计学和概率论知识，这是正确分析问题的前提。投资人首先基于所掌握的众多可能性（证据）为每一种结果分配一个概率。当更多的证据出现时，投资人对原有的概率进行调整以反映新的信息。换句话说，先验概率与新信息结合后，就产生了后验概率，从而改变了投资人相对概率机遇。每一条新信息都会影响投资人原来的概率假设，这就是概率决策推理。

巴菲特估算概率主要在统计的基础上通过大量、反复出现的数据和资料，用人工或计算机进行计算，求出近似的概率值，进而分析企业的成长性及未来前景，从而选择优秀的公司，对其进行投资。

别在经济形势与股票涨跌上浪费时间

和很多投资者不同的是，巴菲特从不浪费时间和精力去分析经济形势，也从不担心股票价格的涨跌。他说：“不要浪费你的时间和精力去分析什么经济形势，去看每日股票的涨跌，你花的时间越多，你就越容易陷入思想的混乱并难以自拔。”

通常而言，投资人都习惯于以一个经济上的假设作为起点，然后在这完美的设计里选择股票来巧妙地配合它。巴菲特认为这个想法是愚蠢的。首先，没有人能够真正具备准确预测经济形势和股票市场的能力。其次，如果投资者选择的股票会在某一特定的经济环境里获益，投资者就不可避免地会面临变动与投机。不管投资者是否能正确预知经济形势，其投资组合将视下一波经济景气如何，而决定其报酬。巴菲特比较喜欢购买那种在任何经济形势中都有机会获益的企业股票。当然，整个经济力量可以影响毛利率，但就整体而言，不管经济是否景气，巴菲特的股票都会得到不错的收益。在选择并拥有有能力在任何经济环境中获利的企业，时间将被更聪明地运用；而不定期地短期持有股票，只能在正确预测经济景气时才会获利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



巴菲特不仅不担心经济形势，对股票市场的每日涨跌，他也无动于衷。这一点，说起来可能很少有人相信，但事实就是如此，由不得你不信。

巴菲特为什么会对股票的每日涨跌无动于衷呢？他是这样解释的："请记住，股票市场是狂癫与抑郁症交替发作的场所。有时它对未来的期望感到兴奋，而在另外一些时候，又显出不合理的沮丧。当然，市场参与者非理性的投资行为创造出了投资机会，特别是杰出企业的股价跌到不合理的低价时。但是，正如你不会轻信来自有情绪起伏不定的顾问的建议，你也不应该允许股市操纵你的投资行为。股票市场并不是投资顾问，它的存在只是为了帮助你买进或卖出股票罢了。如果你相信股票市场比你更聪明，你可以照着股价指数的引导来进行投资。但是，如果你已经做好你的准备工作，并彻底了解你投资的企业，同时坚信自己比股票市场更了解企业的话，那就拒绝市场的诱惑吧！"

在巴菲特的办公室里，并没有股票行情终端机之类的东西，但巴菲特的投资业绩并没有因此而失色。巴菲特表示，如果投资者打算拥有一家杰出企业的股份并长期持有，但又去注意每一日股市的变动是不合逻辑的。最后投资者将会惊讶地发现，不去持续注意市场变化，自己的投资组合反而变得更有价值。

巴菲特建议："不妨做个测验，试着不要注意市价48小时，不要看着计算机、不要对照报纸、不要听股票市场的摘要报告、不要阅读市场日志。如果在两天之后持股公司的状况仍然不错，试着离开股票市场3天，接着离开一个星期。很快地，他将会相信自己的投资状况仍然健康，而他的公司仍然运作良好，虽然他并未注意它们的股票报价。"

巴菲特说："在我们买了股票之后，即使市场休市一两年，我们也不会有任何困扰，我们不需对拥有100%股权的喜诗或布朗鞋业，每天注意它们的股价，以确认我们的权益。既然如此，我们是否也需要注意可口可乐的报价呢，我们只拥有它7%的股权。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

很明显，巴菲特是在告诉我们：他并不需要市场的报价来确认伯克希尔的普通股投资。对任何一个投资个体而言，道理也是一样的。当我们的注意力转向股票市场，而且在心中的唯一的疑问就是“有没有人最近做了什么愚蠢的事，让我有机会用不错的价格购买一家好的企业”时，我们就已经在逐步接近巴菲特的投资水准了。

确保资金安全，进行零风险投资

股市如战场，风云变幻，诡秘莫测，风险无处不在，巴菲特深知这一点，所以他的所有投资活动都遵循“接近零风险”投资理论。巴菲特的“接近零风险”投资理论主要是建立在非股市近期股价波动之上的，他更关注企业本身，而非股票价格。

投资的目的是为了获取收益，而获取收益的前提就是避免一切风险。如果误入圈套，连本金都失去了，那么赢利就无从谈起。因此，在进行股票投资时，一定要记住：赚钱很重要，但资金的安全更重要。

那么，投资者应该如何确保资金安全呢？这就要求投资者必须树立强烈的风险控制意识，掌握娴熟的风险规避技巧，在保证资金安全的前提下获取最大的收益。

在很多投资人的眼中，股市是个风险之地，但在巴菲特看来，股市是“没有风险的”。他说：“我很重视确定性，如果你这样做了，风险因素对你就没有任何意义了。股市并不是不可捉摸的，人人都可以做一个理性的投资者。”

为了规避投资风险，巴菲特一直坚持“接近零风险”投资理论。巴菲特的“接近零风险”投资理论，或叫规避市场风险投资理论，主要是建立在非股市近期股价波动之上的，他更关注企业本身，而非股票价格。

巴菲特此理论的基点是：只要经济和市场总的趋势是向好的方向发展，在此前提下，就选择长期投资的方式。长期投资主要关注所选

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



择的具体企业，这些企业的发展前景以及近年经济状况的满意度（主要是连续的年度收益率）是好的，属于绩优企业就可以集中地、长期地投资，这样会降低风险，获得较佳的收益，即接近零风险投资。

在很多现代投资理论中，风险被界定为股价的波动性。但巴菲特从来不这样看，在他的投资生涯中，如果股价大幅下跌，他会认为这是自己多赚钱的机遇。股价的大幅下跌，实际上降低了巴菲特投资的风险而非增加了风险。巴菲特说："作为企业所有者——我们认为作为股票持有者也是这样，学术界对风险的定义实在有失水准，以至于近乎无稽之谈。"

巴菲特对风险有自己的看法，他这样给风险下定义：风险是受到损害或伤害的可能性，它是企业"内在价值风险"的一项要素，而不是股票的价格行为。巴菲特说，真正的风险是投资的税后收益是否"将给他（投资者）带来至少与他开始投资时一样的购买力，还要加上原始投资股本所能带来的利息收益"。巴菲特认为，损害或伤害来源于对四项主要要素的错误判断，而这四项要素将决定投资者投资的未来利润，外加不可预测、不可控制的税收及通货膨胀的影响。

巴菲特强调，要想使原始投资股本能够产生高额回报，就必须牢记如下四项基本要素。

1. 企业长期经济特征是否可以肯定地被给予评估。

2. 管理层是否可以肯定地被给予评估。

在具体评估时，不仅要评估企业实现其全部潜能的能力，而且要评估企业使用其现金流通量的能力。

3. 管理层品质是否可以被充分信赖。

保持渠道畅通，使收益得以从企业转入到股民手中而不是被据为己有。

4. 企业的购入价。

关于风险规避的五项忠告。

巴菲特认为，如果风险与投资时间阶段密切相关，那投资者就进入了一桩风险买卖。预测股票短期内涨落的成功机会不会比掷硬币预

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

测的结果好到哪儿去，如果投资者想这样做，那就至少会有一半时间输掉。但是，如果投资者延伸自己的时间段至几年，并假设刚开始的购买就是明智的，那么卷入危险交易的可能性就会非常小。

巴菲特曾说："如果你让我分析今天清早买入可口可乐股票，而明天上午就将其卖出的风险，我会说这是一桩非常有风险的交易。"但是，按巴菲特的思维逻辑，如果今天清早购买可口可乐股并且持股10年，该投资就是零风险的。

虽然股市的风险无处不在，但投资者只要掌握了避险技巧，是能够避免的。在具体操作中，投资者应该怎样避免投资风险呢？

让我们来听一听风险规避大师巴菲特的忠告。

第一，选择自己最熟悉的股票进行投资

这是巴菲特投资操作中的一条重要原则。这一道理看似简单，但在实际操作中却很难做到。原因有二：

1. 很多投资者在具体实践中必然会带有过多的主观感情色彩，所以缺乏足够的客观性。表面上看，他购买某只个股似乎有十分充足的理由，但仔细分析，你就会发现这些理由都只能从一个侧面反映问题，根本经不住推敲。

2. 面对突如其来的行情，没有一定心理准备的投资者往往经不起诱惑，匆忙参战。

美国投资专家米切尔·西维就这样说过："当我们谈到通过风险投资来赚钱的时候，可能你会认为最重要的个人品质是大胆和勇气，那你就错了。很明显，对于一个想成为赚钱高手的投资者来说，最重要的在于约束自己。"可见，避免风险，是投资获利的基础。面对突如其来的高价狂潮，投资者必须有一个平和的心态。而这种平和心态的基础就是对自己投资的了解和自信。

第二，做中长线投资

中长线投资符合经济和股市发展规律。实践也证明，中长线投资的收益要比短线投资大得多。盲目追涨杀跌的弊端，首先是要多交手续费；其次，追涨不一定能获利，而杀跌则亏损是必然的。追涨杀跌

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的结果，只能是一场空忙，甚至严重亏损。

第三，不要孤注一掷

不要把所有资金全部投在一只股票上，应该给自己留有十次以上的机会。人不是神，不可能不犯错，但不能没有纠错的机会。靠打探小道消息一次性买入，这是一种危险的投资。

第四，购买绩优成长股

购买绩优、具有成长性的个股，避免业绩差又无发展潜力而遭市场冷落的个股。买入绩优、有发展潜力、调整比较充分的个股，经过一段时间，就可以获取较丰厚的回报，就算一旦被套，解套获利之日也是指日可待。反之，买了那些业绩差、无发展潜力又处于高位的个股，就有可能被长期套而难以翻身。有效规避风险的一个重要手段是购买绩优成长股。当然，这里有购买时机和购买价格的选择问题，如果在不适当的时机以不适当的价格买入，则很难规避短期风险。

第五，看准时机，及时退出

即选择大市、个股调整比较充分的时机入市，避免大市和个股见顶回调的风险。大市和个股的走势是波浪式前进的，正如大海的波浪有波谷和波峰一样，大市和个股的走势也有底部和顶部之分。当大市和个股在一段时间里有较大升幅时，就算没有政策的干预或其他重大利空，技术上的调整也是必要的。通常而言，升幅越大，其调整的幅度也就越大。当大市和个股上升到顶部时，及时抛出股票，就可以避免大市和个股见顶回调的风险；而当大市和个股调整比较充分之后入市，风险也就降低了。所以，在股市很冷清时买进，投资者可轻松自如地挑选便宜好货；而当股市挤得水泄不通时，虽然牛气冲天，市场一片看好，人们争相买进，但你一定要果断出手，不仅可以卖个好价钱，而且还可以避免高处不胜寒的风险。

第六，凡事要有度，满仓是大忌

普通投资者的资金有限，在牛市中，一旦满仓，很多机遇就会擦肩而过，干着急也没有办法；在熊市中，满仓更是要不得。

总的来说，不管什么时候，买股票之前都要盘算好买进的理由，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

并且计算好卖出的目标，千万不可以盲目地进去买，然后盲目地等待上涨，再盲目地被套牢。正确的做法是，在购买股票时，首先详细分析每种股票价位变动的历史数据，从中了解其循环变动的规律，了解收益的持续增长能力，掌握其发展趋势；其次，在购买股票前，要对有关投资对象认真分析，即某企业的财务报告，研究它现在的经营情况以及在竞争中的地位和以往的赢利情况趋势。假如选择能保持收益持续增长、发展计划切实可行的企业当做股票投资对象，而和那些经营状况不良的企业保持一定的投资距离，就能较好地防范投资风险。再次，假如能深入分析有关企业的经营材料，并不为表面现象所动，看出它的破绽及隐患，并做出冷静的判断，就能较好地规避风险。

就像大海里必然有风浪一样，股市里也必然有风险。股票和风险是孪生子，只要股票存在，风险就必然存在。不正视风险的存在是盲目的，因为有风险的存在便裹足不前也是可笑的。我们不能由于大海里有风浪就远离大海，同样，我们不能由于股市里有风险就排斥股市。通常而言，股市风险的存在并不一定就会给投资者造成损失，只要投资者认识、正视、防范风险，风险就可能避免。危险的是那些没有风险意识的投资者，那些没有规避风险经验的投资者，他们盲目入市，草率投资，跟风赶潮，追涨杀跌，最后必然会碰得头破血流。

巴菲特强烈的风险意识，是其投资安全的重要保证。他曾说："我决不会丢掉我所熟悉的投资策略，尽管这方法现在很难在股市上赚到大钱；但我不会去采用自己不了解的投资方法，这些方法未经理论验证过，反而有可能产生巨大亏损的风险。"大师的这句话，值得所有投资者细细品味。

重视企业管理人员的品质

"凡是伯克希尔所收购的公司，都必须有值得他赞赏和信赖的管理人员。"巴菲特这样说。在考虑投资或收购企业时，巴菲特非常重视管理阶层的品质。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



企业是由管理者来具体运营的，企业管理层品质的好坏对企业的未来发展及赢利能力有直接的影响，因此在决定投资某家企业的时候，一定要对该企业的管理层品质进行考察。

巴菲特认为，企业管理者永远应该以身为企业负责人的态度作为自己行事与思考的准则。这也是他对管理人员的最高赞美。巴菲特对于那些能看重自己的责任，完整而翔实地向股东公开所有经营状况以及有勇气去抵抗所谓“盲从法人机构”，而不盲目追随同行行为的管理人员，持极为敬佩的态度。

大致说来，巴菲特在考察管理层品质时，主要考虑如下几个方面。

一、看看管理层是否足够理性

由于资本的分配最终将决定股东股权的价值，所以分配企业的资本是最重要的经营行为。巴菲特认为，决定如何处理企业的盈余，转投资或者是分股利给股东是一个牵涉到逻辑与理性思考的课题。巴菲特认为理性是自己经营伯克希尔公司与众不同的一个特质，而这个特质通常是其他企业经营者所欠缺的。

怎样处理企业盈余，与企业目前所处的生命周期息息相关。随着企业的逐步发展，它的成长率、销售、盈余以及现金流量都会产生非常大的变化。在第一个阶段，也就是企业发展阶段，开发产品和建立市场要花很多钱。接下来企业会进入第二个阶段，也就是企业快速成长阶段，企业开始获利，但快速的成长可能使得企业无法负担；因此企业通常不只保留所有的盈余，也会以借钱和发行股票的方式来筹措成长所需的资金。第三个阶段是成熟时期，在成熟期，企业的成长率减缓，并开始产生发展和经营所需的现金盈余。最后一个阶段是衰退期，企业面临销售和盈余的萎缩，但仍继续产生过剩的现金。

当企业发展到第三和第四个阶段时，特别是在第三个阶段，企业经常面临的问题是应该怎样处理这些盈余？如果将过剩的现金用在内部转投资上，而能获得平均水准以上的股东权益回报率——高于资本

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成本，那么就应该保留所有的盈余做转投资，这是基本的逻辑。如果用作转投资的保留盈余比资本的平均成本还低，这么做就完全不合理了。这是一般常识。

投资报酬在平均水准甚至是平均水准以下，但却一再产生过多现金的企业，可以有下面三种选择：1. 它可以忽视这个问题，以低于平均的回报率继续做转投资；2. 它可以购买成长中的企业；3. 把盈余发放给股东。

这是巴菲特判断一家企业管理层优劣的关键。在不良的经营体系中，企业管理层会因缺乏理性思考，而在这个问题上犯错误。

通常来说，企业管理层会在认为回报率过低只是暂时的情况下，选择继续做转投资。他们相信以自己的本领，一定可以帮助企业赚钱。股东们通常会被管理人员预测公司情况一定会改善的美景所迷惑。如果企业一直忽略这个问题，现金将逐渐被闲置，股价也会下跌。一个经济回报率低、现金过剩、股价偏低的公司将会引来入侵者，而这通常就是丧失经营权的开始。为了保障自身的利益，主管人员一般会采用第二个选择：收购其他成长中的企业，促使企业成长。宣布收购计划可以激励股东，同时也能吓退入侵者。然而，巴菲特对于那些需要靠收购换得成长的企业持怀疑态度。原因之一是，成长需要付出极高的代价；原因之二是，整合并管理新的企业容易犯错，而这些错误对股东来讲就是付出昂贵的代价。

巴菲特指出，对于那些过剩现金不断增加，却无法创造平均水准以上的转投资回报率的企业来说，唯一合理而且负责任的做法就是将盈余返给股东。因此，有两个方法可以使用，即提高股利或买回股票。

巴菲特认为，只有当投资者拿着现金所作的投资，比企业保留盈余转投资的回报率来得高的时候，这才是一件好事。多年来，伯克希尔已经从其资本上获得很高的回报率，而且一直保留所有的盈余。在回报率这么高的情况下，如果把股利分给股东反而使他们的利益受到损害，毫不意外地，伯克希尔完全不支付股利。而且股东对此也都没

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



有任何意见。

在1985年的时候，巴菲特曾为股东们提供了三个股利选择：1. 继续将盈余转投资，不发放现金股利；2. 发放企业盈余5%—15%的现金股利；3. 以一般美国产业的股利发放标准，发放盈余40%—50%的现金股利。

回应表明，有八成以上的股民倾向保持原来的政策。这项对于股东信心的最终测试，促使公司将100%的盈余用于转投资。伯克希尔的股东们，对巴菲特表示出了足够的信任和信心。

在很多时候，股利的真正价值会被误解。同样地，回归盈余给股东的第二种方法——购回股票也会被人误解。事实上，从各方面来看，采取这种做法对股东的利益很不直接，也不具体，且需要很长的时间才能见到成效。

巴菲特相信，以购回股票的方式处理盈余，报酬会是双倍的。如果当时的股票价格低于它的实质价值，那么购买股票是很正确的做法。假设某公司的股价是50元，而它的实质价值应该是100元。那么每花1元钱购买股票，所获得的实质价值就是2元钱。这种交易的本质对于选择继续持股的股东来说，是非常有利的。

此外，巴菲特认为，如果企业管理者积极地投入股市买回自己企业的股票，就表示他们以股东的利益为第一优先，而不是只想草率扩展企业的架构。这样的立场会带给市场利好信息，并吸引其他投资者加入，他们寻找能够增加股东财富的绩优企业作为投资目标。一般来说，股东会有两次获利机会，一次是在初次买入股票时，一次是在其他股票投资者对这只股票感兴趣时。

二、看看管理层对股民是否足够坦诚

巴菲特认为，企业管理层对待股民的态度很重要，他极为看重管理人员是否能够将企业经营状况完整且翔实地报告给股民。巴菲特特别尊敬那些不会凭借一般公认的会计原则，隐瞒企业经营状况的管理者。他们把成功分享给他人，同时也勇于承认自身的错误，并且永远

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

向股东们保持足够的坦诚。

财务会计标准通常只要求以产业类别分类的方式公布商业信息，有一些管理者就利用这些最低标准，把企业所有的商业活动都归类为同一个产业类别，借此混淆投资者的视听，使得他们无法掌握有关自身利益的个别商业动态。

伯克希尔的年度报告，不但符合一般公认会计原则的标准，还提供了许多投资者所关注的额外的信息。巴菲特详列了伯克希尔所有的企业的个别盈余以及其他认为可以帮助股东分析公司经营状况的相关资料。巴菲特敬重那些采用同样坦白作风向股东公布资料的企业领导。

三、看看管理层能否拒绝机构跟风做法

如果说管理层只要勇于面对错误就可以增长智慧和受到股民们的信赖，那么为什么还是总会出现很多企业在年度报告中只说成功的业绩而对错误只字不提呢？如果资本支出的配置只是如此简单而合乎逻辑的事，怎么会有那么多资金运用不当的事情发生呢？巴菲特认为，企业的管理者经常会下意识地模仿其他企业管理者的行为，不管那些行为是多么的愚蠢和违反理性。

巴菲特表示，这是他投资生涯中最让自己惊讶的发现。在学校读书的时候，他一直以为，企业界那些经验丰富的管理者都是诚实而聪明的，而且懂得做出理性的经营决策。等到自己真正踏进了企业界，他才知道事实并非如此，为此他说："一旦盲从法人机构，理性通常会大打折扣。"

巴菲特认为，盲从企业通常会有以下四种情形出现：第一，一个机构拒绝改变它目前的运作方向；第二，如同工作量扩大，占满所有可利用的时间一样，所有的计划与并购行为，也将消耗全部的可用资金；第三，领导者任何企业上的行动计划，不管有多愚蠢，都会迅速获得属下的支持，他们提出详细的回报率及策略研究作为回应；第四，同级公司的作为，不管它们是正在扩张、收购、制定主管人员的薪资或者做其他的事，都会毫不犹豫地被仿效。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



杰克·林沃特是国民保障公司的负责人，是他帮助巴菲特发现了这种盲从行为的毁灭力量。当大部分保险公司在收益不足甚至赔钱的情况下承保的时候，林沃特拒绝遵循这样的市场趋势，他不接受这种保险。同样地，在储贷业界通行的策略偏离正轨的时候，芒格与巴菲特当机立断改变储贷企业的投资方向。

在其他"旅鼠型"企业明显地自取灭亡，却仍然能够每季出现盈余的时候，大多数管理层不愿意冒险会使自己看起来愚蠢，且让企业承受极大的损失。改变方向是非常困难的。跟随其他企业一起踏着相同错误的步伐，直到面临失败，大家才一起改变企业的方针比较容易。巴菲特的确不必担心会丢掉饭碗，这使得他可以不受约束地去做些不寻常的决定。但就算是拥有良好的沟通技巧，也必须能够说服股东接受短期的盈余损失，以换得将来好的成果。巴菲特认为，这些盲从的企业通常与股东并没有太大的关系，而是因为管理层本身不愿意接受企业公司基本方针的改变。即使管理层接受企业若不改变就得面对倒闭的可能，对其中的大多数人来说，实施改革计划仍将是非常困难的。更多的人情愿屈服在选择收购新公司的诱惑下，也不愿面对当前财务上的困境。

这些企业的管理层为什么会选择这样做呢？巴菲特认为，以下三点是主要原因，也是对管理层行为影响最深的因素。

1. 大部分管理者都无法控制他们决策的欲望。这种渴望极度活跃的行为，通常在购并接管其他企业时得到宣泄。

2. 大部分管理者常常会和同行业及其他产业的企业比较彼此之间的销售、盈余和高级管理人员的薪酬，而这样的比较通常容易引发企业管理者的极度活跃行为。

3. 大部分管理者通常都会对自己的管理能力持过度自信的态度。

还有一个常见的问题是拙劣的资金分配。巴菲特指出，企业的行政总裁通常因为是在行政、工程、行销或生产等方面有杰出的表现而升到目前的职位。因为他们在资金运用上缺乏经验，大多数人转而向他们的幕僚、顾问或投资银行寻求意见。就在这里，盲从法人机构的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行为开始介入决策过程。巴菲特指出，如果行政总裁想要从事一项投资回报率必须达到15%才能算是投资成功的收购行为，则令人惊讶的是，他的幕僚可以完全面不改色地提供他一份回报率刚好是15.1%的评估报告。

不经过大脑的模仿行为也是许多企业管理者的常犯错误。如A、B、C三家企业的经营模式相同，那么D企业的行政总裁也会认为，我们企业采取相同的模式也一定可行。

在向一群大学生演说时，巴菲特展示了一份列有37家投资失败的银行机构名册。他解释说，尽管纽约股票市场的交易量成长了15倍，这些机构还是失败了。这些机构的主管都拥有非常高的智商，而且努力工作，对于成功更是有强烈的欲望。巴菲特停顿了一下，巡视了一下整个房间，然后严肃地表示："你们想想看，他们为什么会得到这样的结果呢？我将告诉你们为什么，因为同业之间不经大脑的仿效行为。"

巴菲特曾与美国企业集团里一些最精明的经营管理者一起工作，包括美国国家广播公司的汤姆·墨菲（Tom Murphy）和丹·伯克（Dan Burke），可口可乐公司的罗伯特·葛苏达（Robert Goizueta）和唐纳德·奇奥（Donald Keoush），以及威尔斯·法哥银行的卡尔·理查德（Carl Richard）。然而事实是，即使是最精明、最有能力的管理者也无法挽救企业的困境。巴菲特说："如果让这批人在一个漏洞百出的公司工作，他们也起不了什么作用。"巴菲特所说的是，不管企业的经营管理多么的令人印象深刻，他绝对不会考虑投资这样的企业。巴菲特说："以一个名声卓著的经营管理体系去拯救一个经营状况欠佳的企业，结果必然是徒劳无功。"

在多数情况下，评定管理者的能力是一种排除量化指标的主观判断行为，但尽管如此，还是有一些量化的数据可以参考和应用。这些量化的数据指的是那些用以评估经营绩效的标准，如股东权益回报率、现金流量以及营业毛利等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资者应该把自己当成企业分析家

股票是一个抽象的概念，巴菲特从来不以市场理论、总体经济概念或各产业领域的趋势等方式去思考。相反，他的投资行为只和该企业的实际经营状况有关。他相信，如果人们的投资行为只是基于一些表面的观点，而完全不了解企业的基本面，那么他们就很容易在出现一点小状况时被吓跑。这样情形的结果十之八九就是赔钱。巴菲特当然不会这么做。他将注意力集中在尽可能地收集自己有意收购企业的相关资料上，主要可分成下面三方面。

一、首先要明确企业是否简单易解

巴菲特认为，一项投资行为能够取得成功，和投资人对自己所投资对象的了解程度密切相关。

在巴菲特的投资生涯中，他一直拥有许多企业，并明确地掌握那些企业运作的状况。他了解所有伯克希尔持股公司的年收入、开销、现金流量、劳资关系、定价弹性和资本分配等情形。

因为巴菲特只在他了解的范围内选择企业，所以对伯克希尔所投资的企业一直有高度的了解。巴菲特建议投资人，在竞争优势圈内选股，这不在于竞争优势圈有多大，而在于如何定义形成优势圈的参数。

有不少人批评巴菲特，说他画地自限，使得自己没有机会接触如科技工业等具有极高投资潜力的产业。但是根据巴菲特的观察，投资的成功与否并非取决于你了解的有多少，而在于你能否老老实实地承认自己所不知道的东西。在巴菲特的经验里，以一些平凡的方法就能够得到平均以上的投资成果。关键是你如何把一些平凡的事，做得极不平凡。

巴菲特在1969年的时候，收购了他的第一份重要报纸——《奥玛哈太阳报》，连同一些周报。虽然他尊敬高品质的新闻事业，但巴

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

菲特一想到报纸总是把它当做企业看待。他期望一个报社老板得到的奖赏是利润而不是影响力。拥有《奥玛哈太阳报》让巴菲特学到一些报纸的经营方式。在开始买进《华盛顿邮报》的股票之前，他已经有四年经营报社的经验。

基于对保险业的独到看法，巴菲特投巨资购买了GEICO的股票。1950年的时候，巴菲特在哥伦比亚大学念书期间，他就注意到他的老师格雷厄姆是GEICO的董事之一。好奇心刺激巴菲特花一个周末去华盛顿拜访这家公司。因为巴菲特有很多问题要问清楚，营业处的主管戴维森整整花了5个小时的时间向巴菲特解释。

后来，当巴菲特回到奥玛哈他父亲的经纪公司时，他推荐公司顾客购买GEICO的股票，而他自己也投资10000美元在GEICO的股票上，这大约是他所有财产的2/3。然而，许多投资人拒绝了巴菲特的建议。奥玛哈的保险经纪人向巴菲特的父亲抱怨他的儿子竟推荐一家“无人敢当经纪人”的保险公司。这一度让他感到非常灰心。一年后，巴菲特卖掉手上的GEICO股票，赚得50%的利润，然后到1976年以前都没有再买GEICO的股票。

很快，巴菲特就又毫无畏惧地继续向他的委托人推荐保险业股票。他以它盈余的3倍，购买堪城人寿的股票；他在伯克希尔的有价证券投资组合里，拥有马塞诸塞州损害赔偿暨人寿保险公司。1967年，他购买国民保障公司的控股权。在之后的十年中，杰克·林沃特教导巴菲特如何经营保险公司，这次的经验帮助巴菲特了解保险公司怎样赚钱，这种经验不易从其他地方得到。虽然GEICO的财务状况当时危机重重，但巴菲特依然对其很有信心。

二、查看企业历史经营状况是否足够稳定

对于那些背景复杂的企业，巴菲特是从来不碰的。对于那些正因面临难题而苦恼，或者因为先前的计划失败，而打算彻底改变经营方针的企业，巴菲特也一直敬而远之。根据巴菲特的经验，回报率高的企业，通常是那些长期以来都持续提供同样商品和服务的企业。彻底

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



改变公司的本质，会增加犯下重大错误的可能。

巴菲特指出："重大的变革和高额回报率是没有交集的。"但遗憾的是，很多投资者都背道而驰。看到有许多投资人拼命抢购那些正在进行组织变革的企业。巴菲特说："基于某些不可理解的原因，投资人往往被一些企业将来可能带来的好处的假象所迷惑，而忽略了眼前的企业现实。"

巴菲特认为，把气力花在以合理的价位购买绩优的企业，远比以较低的价格购买经营困难的企业更为划算。巴菲特解释说："查理和我还没有学会到如何处理难以应付的企业。我们学会的只是去避开它们。我们之所以能够成功，并不是因为我们有能力清除所有的障碍，而在于我们专注地寻找可以跨越的障碍。"

巴菲特告诉伯克希尔公司的股东们，他第一次和《华盛顿邮报》公司有财务上的关联，是在他13岁的时候，当时他的父亲在国会服务，他做送报生就专门送《华盛顿邮报》和《时代前锋报》。很明显，巴菲特非常了解报纸丰富的历史，他认为《华盛顿邮报》是一个可以预测其未来的企业。他也很快就知道了公司电视台的表现。多年来，《华盛顿邮报》公司一直报道他们广播部门主要的绩效。巴菲特根据自身的经验和企业成功的历史判断，他相信这家企业拥有一贯优良的经营历史，未来的表现将可预期。

当巴菲特收购GEICO时，很多人的第一个反应可能都是巴菲特违背了他关于企业稳定经营史的原则；很明显，GEICO的经营在1975年和1976年完全不具一致性。当伯恩成为GEICO总经理的时候，巴菲特说，他的工作目标是使企业起死回生。但是巴菲特以前提及起死回生是一件非常困难的事。那么该如何解释伯克希尔对GEICO的购买行为？更重要的是，巴菲特认为GEICO还未被危机击垮，只是受创而已。它在提供低价、无中间代理的保险商品上所具有的特许权仍然是独一无二的。而且，GEICO还有机遇，市场上仍然存在着小心谨慎的族群，公司仍为他们提供保险需求来赚取利润；在价格基础上，GEICO一定可以打败它的竞争者。十年来，GEICO将资金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投注在其竞争优势上，并为它的股东赚取了丰厚的利润，巴菲特认为这些优点仍然存在。GEICO在20世纪70年代所遭遇的困境，与其是否还保有市场上的特许权毫无关系，而是因为业务上以及财务上的问题使企业误入歧途。即使没有任何资产净值，GEICO还是非常值钱，因为它的特许权依然存在。

三、企业的未来发展状况是否前景良好

依照巴菲特所说的，经济市场是由一小群有特许权的团体和一个较大的商品型企业团体所组成，后者中的大多数是不值得投资的。他将小部分拥有特许权的团体，定义成是提供商品和服务的企业，而这些商品和服务的特点是有旺盛的消费需求、无近似替代性产品和不受法律规范的约束。因为具有这些特色，使得有特许权的经销商可以持续提高其产品和服务的价格，而不用害怕会失去市场占有率或销售量的减少。

通常的情形是，有特许权的经销商甚至在供过于求以及产能未完全利用的情况下，也能提高商品的价格。像这样的价格变动能力是此类经销商的重要特征之一。这使得它们获得较高的资本投资回报率。另一个重要的特征是，有特许权的经销商拥有大量的经济商誉，这使得它们有较高的耐力去承受通货膨胀所带来的影响。

而大多数商品型企业（商品型企业是商品没有品牌，消费者采购标准是价格和品质）所提供的商品多半大同小异，竞争者之间也没有太大的差别。尽管有庞大的广告预算，要有效地区别这些产品的差异仍然极为困难。

通常而言，商品型企业的回报率都不高，而且“最有可能是获利不易的企业”。既然产品基本上没有什么不同，他们只能在价格上互相较量。除此之外，也只有在商品供应紧缩的时候能够赚钱。巴菲特指出，决定商品型企业长期获利能力的关键，是供应紧缩年数和供应充足年数的比值。然而，这个比值通常都很小。巴菲特开玩笑地说，伯克希尔纺织部门的最近一个供应紧缩时期，总共只持续了“那天早

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



晨最美好的一段时光”。

巴菲特在分析完企业的经济特性后，接着判断企业在竞争上的优势和弱势。他透露说：“我所喜欢的企业，一定具有我所能了解，并且认定它能够持续长久的经济优势。”

大部分拥有特许权的经销商，也都拥有经济上的优势。这些优势体现在：1. 他们拥有随时抬高价格以及在投资资本上赚取高额利润的能力；2. 他们能够在经济不景气的时候生存。巴菲特认为，最好的情况莫过于经营不善还能够获得高额回报。他说：“特许权经销商能够容忍经营不善的失误。不当的管理会减少特许权经销商的获利能力，但不至于造成致命的伤害。”

但特许权经销商也有弱势，他们最大的弱势就是无法保证自己的价值不会永远不变。他们的成功不可避免地会吸引其他业者进入市场，竞争将会跟着发生。替代性的产品跟着出现，各家商品之间的差异性也就越来越小。在这段竞争期间，经销商将逐渐地退化成巴菲特所说的“弱势特许权经销商”，然后进一步成为“强势的一般企业”。最后，曾经拥有无限潜力的特许权经销商，会萎缩成为一般性的商品企业。当这样的情形发生的时候，良好的经营管理能力的价值和重要性将大为提升。特许权经销商可以在不当的经营管理下生存，一般的商品性企业却不能。

全美大约有 1700 份报纸，其中有将近 1600 份报纸是没有直接竞争对手的。几乎所有的报纸业主都认为，他们每年之所以能赚得超乎预期的利润，是因为他们的报纸具有一定的新闻品质。巴菲特说事实上就算是三流的报纸，如果它是城镇里唯一的报纸，也能赚到足够的利润。不可否认，一份高品质的报纸会有较大的市场渗透力，但他解释说即使是一份平凡的报纸，由于它可以将消息广为流传，所以对大众也是很重要的。城镇里的每个企业、每个房屋卖主或任何一个人，只要想将信息让大众知道，都需要报纸的宣传来达到目的。巴菲特相信拥有一份报纸，就好像从城镇里每一个想刊登报纸广告的企业中，独占刊登广告权一样。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

报纸除了一些独占特性外，也有很高的经济商誉价值。巴菲特指出，发行报纸所需要的费用很少，所以能轻易地将销售量转成利润。即使报社增添昂贵的计算机辅助印刷机，或编辑部增添电子系统，支出的费用也能很快地借固定工资成本的减少而补偿回来。报纸也比较容易提高售价，因此，能从投下的资本上产生高于一般企业的报酬，以减少通货膨胀造成的伤害。根据巴菲特的判断，一家典型的报社可以将报纸的售价加倍，而仍然保有90%的读者，就像《今日美国》一样。

巴菲特收购美国广播公司的股票，也是看中该公司非同一般的美好前景。广播公司和广播网都有高于产业平均值的前景。在很多相同的因素下，它们像报纸一样打出了不少经济上的商誉。一旦广播电台建立起来以后，投资和经营所需要的资金并不多，而且根本没有存货投资。电影和电视节目的购置费用，可以在广告收入进账之后再支付。通常而言，广播公司的投资回报都会高于产业平均值，而且赚得的现金也都超过企业经营所需的费用。

广播网和播送者所谓的风险，主要包括政府法规、不断更新进步的技术和瞬息万变的广告经费。政府单位可以拒绝公司广播执照更新的申请，但是这种情况极少发生。在1985年，有线电视节目对它们还不具很大的威胁性，虽然有一些人收看有线电视台，但大部分人仍然喜欢看无线电视网的节目。另外，在20世纪80年代，用在非必要性支出的消费品上的广告费用大幅上升，为了让更多的观众看到他们的广告，广告商仍然必须依靠无线电视网。因此，巴菲特断定，无线电视网、广播公司和报纸都具有非常美好的市场前景。

科学评估企业的内在价值

价格是你将付出的，价值是你将得到的。在决定购买一只股票时，就要对其内在价值进行评估。但没有任何公式能够准确地用来计算内在价值，所以你必须了解你要买的股票背后的企业。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



在进行投资决策时，巴菲特是如何评估一家企业的内在价值的呢？

一、通过阅读企业财务报告，可以提高预测能力

巴菲特强调，分析企业会计报表是投资者进行价值评估的基本功。他说："当经理们想要向你解释清楚企业的实际情况时，可以通过会计报表的规定来进行。但不幸的是，当他们想弄虚作假时，起码在一些行业，同样也能通过报表的规定来进行。如果你不能辨认出其中的差别，那么，你就不必在资产管理行业中混下去了。"

至于如何阅读以及怎样通过阅读企业财务报告来获取投资的信息，请参见下文——从阅读中获取投资的信息。

二、看企业的长期历史经营记录是否稳定

在1988年伯克希尔公司的股东大会上，巴菲特在谈到价值评估时说："要想正确评估一家企业的价值，你应该预测企业从现在开始的长期现金流量，再用一个适当的贴现率进行贴现，这正是价值评估的正确方法。但问题在于你对未来现金流量预测有多大的把握。一些企业的未来现金流量容易预测，例如，自来水厂的现金流量就比建筑企业容易预测多了。我们总是只关注于那些未来现金流量容易预测的企业。"

巴菲特强调，企业业务的长期稳定性非常重要。他说："经验显示，赢利能力最好的企业，经常是那些现在的经营方式与5年前甚至10年前几乎完全相同的企业。当然管理层决不能过于自满。企业总是不断有机会进一步改善服务、产品线、生产技术等，这些机会自然要好好把握。但是，一家企业如果经常发生重大变化，就可能会因此导致重大投资决策失误。推而广之，在一块动荡不安的经济土地之上，是不太可能形成固若金汤的城堡似的经济特许权的，而这样的经济特许权正是企业持续取得超额利润的关键因素。"

在伯克希尔公司1982年及其后续的年报中，巴菲特数次重申自

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

己喜欢的企业的标准之一，是具备“经证明的持续赢利能力”，因为巴菲特从来不对预测未来收益感兴趣。

巴菲特说：“查理提醒我注意，伟大企业的优点在于其巨大的赢利增长能力。但只有在对此可以非常确定的情况下我才会行动。不要像得克萨斯器械公司或者宝丽来公司，它们的收益增长能力只不过是一种假象。”

巴菲特的老师本杰明·格雷厄姆指出：估值越是依赖于对未来的预期，与过去的表现结果联系越少，就越容易导致错误的计算结果和严重的失误。其估值大部分来源于未来业绩预测结果，这种业绩增长预测显著高于历史业绩水平。

企业赢利能力的正确预测做法应当是，根据真实的，并且经过合理调整的企业历史收益记录，计算长期平均收益，以此为基础推断分析企业未来可持续的赢利能力。计算平均收益时必须包括相当长的年份，因为长期、持续和重复的收益记录总要比短暂的收益记录更能说明企业可持续赢利能力。

在实践中，巴菲特主要采取股东权益回报率和账面价值增长率两个指标来分析企业的长期经营记录。

1. 股东权益回报率

格雷厄姆和多德都认为，赢利能力的计算应是“平均收益”，即根据过去较长一段时期内实际获利的收益的平均数形成的未来平均收益预期。这种平均收益并非简单的算术平均，而是“具有正常或众数意义的平均值，其内涵在于每年的经营结果具有明确的接近这个平均的趋势”。这种基于长期平均收益的赢利能力比当前收益更能反映企业长期价值创造能力。

巴菲特认为，衡量企业价值增值能力的最好指标是股东权益回报率。他说：“对企业经营管理业绩的最佳衡量标准，是取得较高的营业用权益资本收益率（没有不合理的财务杠杆、会计操纵等），而不是每股收益的增加。我们认为，如果管理层和金融分析师们将最关注的焦点不是放在每股收益及其年度变化上的话，企业股东，以及社会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



公众就能更好地理解企业的经营情况。”

为了证明持续赢利能力是优秀企业的真正衡量标准，巴菲特搬出了1988年《财富》杂志的数据。“根据《财富》杂志在1988年出版的投资者手册，在全美500大制造业与500大服务业中，只有6家企业过去10年的股东权益回报率超过30%，最高的一家也不过只有40.2%……在1977年至1986年间，总计1000家中只有25家能够达到业绩优异的双重标准：连续10年平均股东权益回报率达到20%，且没有一年低于15%。这些超级明星企业同时也是股票市场上的超级明星，在所有的25家中有24家的表现超越标准普尔500指数。”

2. 账面价值增长率

一家企业若能持续不断地以一个较高的速度来提高每股赢利，那么就相应会导致每股账面价值以一个较高的速度增长。在长期内，账面价值的增长必将导致企业的内在价值及股票价格按照相应的速度增长。

在伯克希尔公司1996年的年报中，巴菲特说：“虽然账面价值不能说明全部问题，但我们还是要给大家报告伯克希尔公司的账面价值，因为至今账面价值仍然是对伯克希尔公司内在价值大致的跟踪方法，尽管少报了很多。换句话说，在任何一个年度里，账面价值的变化比率很可能会合乎逻辑地与当年内在价值的变化比率非常接近。”

美国股市100年来的实证研究也表明，股票价格与净资产比率围绕其长期平均值波动。其最显著的表现是“Q”的长期稳定性。“Q”是诺贝尔经济学奖获得者詹姆斯·托宾于1969年提出的，指公司股票市场价值与公司净资产价值的比率，或者公司每股股票市场价格与每股净资产价值的比率。

在《有关长期股票回报率的好消息与坏消息》这篇论文中，作者罗伯逊和赖特用100年来美国股市的统计数据进行的统计检验表明“Q”的平均值具有令人惊奇的长期稳定性，“Q”值呈现出明显的均值回归，即尽管短期内“Q”会偏离其长期平均值，但长期内会向其平均值回归。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因为每股赢利极容易受很多因素的影响，企业管理层可以采用多种合法的会计手段来操纵赢利。因此，每股赢利通常并不一定能准确地反映出企业价值创造能力。而账面价值的变化则相对稳定，不易受到众多因素的影响。因此，巴菲特将账面价值的变化，尤其是账面价值在长期内的稳定增长，作为判断一家企业未来是否能够稳定经营的重要指标。

三、未来现金流预测越保守，保值越可靠

鉴于企业未来长期现金流量的数量和时间通常无法准确预测，巴菲特认为只能进行保守的预测，而且只是在偶然的情况下，少数企业的股价才会低于对其未来现金流量最保守估计而计算出来的最保守的内在价值。

巴菲特说："……可惜的是，虽然伊索的估值公式非常简单，第三个变量即利率也非常简单，但要想给出未来现金流量出现的时间和数量这两个变量的具体数值却是一个非常困难的任务。想要使用这两个变量的精确值事实上是非常愚蠢的，找出它们可能的区间范围才是一个更好的办法。通常情况下，对这两个变量的估计结果往往是一个很大的区间范围，以至于根本得不出什么有用的结论。但在某些偶然情况下，即使对未来树林中可能出现的小鸟数量进行最保守的估计，也会发现价格相对于价值太低了。我们把这个现象称为'无效树丛理论'。可以肯定的是，投资者要想得出一个证据充分的正确结论，需要对企业经营情况有大致的了解，并且需要具备独立思考的能力。但是，投资者既不需要具备什么出众的天才，也不需要具备超人的直觉。另一个极端，有很多时候，即使是最聪明的投资者，都没有办法提出小鸟确实会出现的证据，即使是在最宽松的假设下仍是如此，这种不确定性在考察新成立企业或是快速变化的产业时经常发生。在这种不确定的情况下，任何投资都属于投机。"

巴菲特接着说："在伯克希尔公司，我们从来没有试图要从无数个其价值未经证实的企业中挑出几个幸运的胜利者，我们根本没有聪

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



明到这种程度，对此我们很有自知之明。相反，我们试着运用伊索提出的具有2600年悠久历史的公式，寻找那些我们有合理的信心来确定有多少只小鸟在树林中以及它们何时会出现的企业。（或许以后我的孙子会把这个公式改为一个敞篷车上的女孩胜过五个电话簿上的女孩）显然，我们永远不可能精准地预测一家企业现金流入与流出的确切时间及精确数量，所以，我们试着进行保守的预测，同时集中于那些经营中意外事件不太可能会为股东带来灾难性恐慌的产业中。即便如此，我们还是常常犯错，大家可能还记得我本人就曾经自称是相当熟悉集邮、纺织、制鞋以及二流百货公司等产业的家伙。”

从阅读中获取投资的信息

巴菲特非常重视阅读，这也是他的投资技巧之一。他在阅读中获得了重要的信息与有用的知识，这些帮助他做出正确的投资决策，避免了不必要的失误。

“我的工作是阅读。”这是巴菲特对自己日常工作的概括。由此看出，阅读是多么重要的事情。阅读是巴菲特获得信息与学习知识的重要渠道。在他8岁的时候，就开始翻阅父亲放在家中的与股票有关的书籍，他对股市始终保持着浓厚的兴趣，甚至制作表格追踪股价的涨跌。之后，通过阅读那些投资大师的著作，让他得到很大的提高。巴菲特说：“……后来，等我拿起了格雷厄姆的《证券分析》，在阅读的过程中，我感觉仿佛找到了光明。”

通过大量阅读和上市公司业务、财务有关的书籍与资料，巴菲特才能够非常慎重地做出投资判断。巴菲特以他研究GEICO保险公司为例说明阅读对于投资的重要性：“我阅读了大量资料。我在图书馆待到最晚时间才离开。……我从BESTS（一家保险评级服务机构）开始阅读了很多保险公司的资料，还阅读了一些有关的书籍与公司年度报告。只要有机会我就和保险业专家以及保险公司经理们进行交流。”巴菲特的大量阅读让自己更深刻地了解了情况，非常清楚地了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

解了保险公司的业务流程、赢利模式、运作特点、未来发展潜力。因此，巴菲特投资保险公司是相当成功的。

企业的财务报告是巴菲特最关注的资料。他这样说："我阅读我所关注的企业年报，同时我也阅读它的竞争对手的年报，这些是我最主要的阅读材料。"在巴菲特数十年来一直坚持的写给股东的信中，我们可以领略到他这方面的卓越才能。

在看待上市公司信息披露的问题上，巴菲特也和别人不一样。他说："我看待上市公司信息披露（大部分是不公开的）的态度，与我看待冰山一样（大部分隐藏在水面以下）。"

巴菲特并非只阅读上市公司年报这些公开披露的信息，他从年报中发现感兴趣的问题之后，会阅读大量有关的书籍与资料，并进行调查研究，寻找隐藏在年报后的真相。

对于如何将阅读与调研结合在一起的问题，巴菲特是这样解释的："你能够选择一些虽然你对其财务状况并不是特别了解，但是你对其产品相当熟悉的公司。然后找到该公司的大量年报，以及最近5—10年之间任何与该公司有关的文章，深入钻研，令你自己融入其中。当你读完这些材料以后，自问：我还有哪些不清楚却一定要搞清楚的东西？很久以前，我时常到处奔走，对这家公司的竞争对手、雇员等相关方面进行访谈。……我始终不断地打听询问相关情况。这是一个调查的过程，就如同一名新闻记者采访一样。最后你想写出一个故事。有些公司比较容易写出故事来，可有些公司却不容易写出故事来，我们在投资中寻找的就是那些容易写出故事来的公司。"

查理·芒格在1999年伯克希尔公司的股东大会上这样说："我认为我与巴菲特由一些特别出色的财经书籍与杂志中学习到的东西比其他途径多很多。我认为，缺少了大量的广泛阅读，你根本无法变成一个真正的成功投资者。"

那么，投资者应该怎样阅读企业财务报告呢？下面是巴菲特给投资者提出的三条建议。

第一，要特别留意那些会计账务有问题的企业。如果一家企业迟

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



迟不肯将期权成本列为费用，或者其退休金估算假设过于乐观，千万要当心。当管理层在幕前就表现出走上了邪路，那么在幕后很可能也会有许多见不得人的勾当。厨房里绝对不可能仅仅只有你看见的那一只蟑螂。

第二，复杂难懂的财务报表附注披露通常暗示管理层不值得信赖。如果你根本就看不懂附注披露或管理层分析，这通常表明管理层压根儿就不想让你搞懂，安然公司对某些交易的说明至今还让我相当困惑。

第三，要特别小心那些夸大收益预测及成长预期的企业。企业很少能够在一帆风顺、毫无意外的环境下经营，收益也很难一直稳定成长。至今查理跟我都搞不清楚我们旗下企业明年到底能够赚多少钱，我们甚至不知道下一季度的赢利数字，所以，我们相当怀疑那些常常声称知道未来会如何如何的老总们。而如果他们总是能达到他们自己声称的目标收益，我们反而更怀疑这其中有诈。那些习惯保证能够达到赢利预测目标的老总，总有一天会被迫去假造这些数字。

由此可以看出，大量阅读加调查研究才是巴菲特投资成功的秘诀。大量阅读是掌握大量相关信息，调查研究是实事求是，而大量阅读是基础与前提。巴菲特正是由于牢牢掌握了这个基础与前提，才让自己的投资战无不胜、攻无不克。

巴菲特黄金选股法则

在长期的投资实践中，巴菲特总结出了一套极为有效的黄金选股法则。大致说来，巴菲特的选股法则，主要有以下几点。

一、选择“过桥收费”型企业进行投资

在选股时，巴菲特喜欢选择那些具有“过桥收费”特征的卓越企业。什么样的企业才算得上是绩效卓越的“过桥收费”型企业呢？巴菲特指出，这类企业通常表现为三种形态。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一种：生产使用率很高且耐久性较短的产品的企业

生产使用率很高且耐久性较短的产品的企业，其产品多半是耳熟能详的消费性品牌，所以商家都必须经销这些商品以维持基本的营业量。

相对于如可口可乐公司一类的制造商而言，一般的经销商（如超市）借着压低进货价格，赚取买卖价格间的差价创造利润。如果有许多制造商，则经销商可货比三家，找最低价的产品进货。然而，如果某产品只有一家制造商时，经销商就没有杀价的空间，因此价格优势属于此类制造商所有，换言之，这一类的制造商通常都会有较高的利润空间。

另外，需要注意的是，当很多经销商需要同一种产品，而又只有一家生产商供应货源时，经销商之间彼此会产生价格竞争的情况。因此，不同的经销商虽然削价竞争，但制造商仍对所有的商店收取相同的价格。故价格竞争损失的是经销商的利润而非制造商。

企业生产使用率很高且耐久性又短的产品，这些多半是耳熟能详的消费性品牌。事实上，这就是“过桥收费”的概念。消费者需要一个独特品牌的产品，如果经销商要赚取利润，就必须满足消费者的需要。关键就在于只有一家制造商，也就是说只有一座桥，如果经销商想要品牌产品，就必须付给制造商“通行费”。

生产商的广告吸引顾客购买广告中的商品，因此经销商无法以便宜商品取代。这些经销商变成了“收费桥”的守门人，让生产商保证他们的获利。由于这些产品有的是一次消费，有些是可使用一段时间，生产商和守门人都可以预期利润将源源不断。此外，巴菲特也有兴趣拥有有品牌的消费性产品。

第二种：能够提供重复性服务的传播事业

能提供重复性服务的传播事业，也是生产商必须利用来说服消费者购买其产品的工具。

巴菲特指出，传播媒体也是比较典型的“过桥收费”型公司。在以前，为了推销产品，生产商必须让推销人员挨家挨户去直销，但随着收音机、电视、报纸及高度分众的专业杂志的出现，生产商只需要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在合适的媒体上作适当的广告，就可以让广大消费者知道该产品。生产商发觉利用这些媒体告知消费者的方式增加了销售与获利，十分管用。最后，广告成了商家间竞争的战场，每年这些消费性产品的大生产商花在宣传产品上的广告费高达数亿美元。

但大量的广告宣传其实也有某种程度的风险，因为商家在经过一段时间后发现，他们如过河卒子毫无回头路可走，因为太多竞争者都垂涎这块大饼，随时蠢蠢欲动要抢攻市场。

因此，巴菲特发现广告形成"桥梁"概念而联系生产商与潜在消费者，生产商为了创造需求必须做广告，我们也可以称这样的广告为"收费桥"。这座"收费桥"让广告代理商、杂志发行人、报纸及全世界的电信网络等获利。

在三大电视网垄断市场的时候，每一家电视网都赚得盆满钵满。见此情形，巴菲特就开始投资美国广播公司，结果获利丰厚。

报业的状况也差不多。一个大小适中的城市有一份当地报纸，该报获利颇高，如果增加一位竞争者则可能两者都无法做好，《水牛城晚报》就是巴菲特所经历的实例。当有一个竞争者加入时，两者获利充其量只是一般水准，但当竞争者退出，《水牛城晚报》又成为所有商家刊登广告的唯一重要平面媒体。因此，它是生产商与经销商过河唯一的桥梁，即使收取高昂的"过桥费"，也不用担心客户流失。

分享这种成果的，还有世界级的广告代理商。这些代理商在全世界许多国家代理相同品牌的广告，其获利受惠于该品牌行销全球的优势。如果这些跨国企业的其中一个要在全球推出新宣传活动，就必须利用像大众互动这样的广告代理商，这家全世界第二大广告公司，则将成为消费者的"收费桥"，而这个跨国企业必须通过大众互动公司"过河"。这可用来解释，巴菲特为什么会大举投资大众互动广告公司（占其17%的股份）。

第三种：能够提供一般大众与企业持续需要的重复消费服务的企业。

巴菲特指出，服务和产品一样，也会产生"收费桥"利润。这里

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所说的服务，可以由非工会人员提供，他们拥有专业领域的技术，被聘用建立在需要的基础上。这些“收费桥”的服务主要包括：杀虫公司、专业清洁公司、佣人服务及除草服务等。罗林公司（Rollins）就是欧肯公司（Orkin）的母公司，罗林是全世界最大的杀虫公司，该公司也提供家庭及企业安全管理服务。我们都知道在报税时节，布拉克公司可以提供填税单服务。这些专业服务性公司的股价，通常都有非常高的投资回报率。

信用卡行业也属于巴菲特所说的“过桥费”领域，其中包括已投资的美国运通卡公司。每一次用户使用这些卡的时候，发卡公司会向用户所消费的公司收取刷卡费用，如果没有在付款期限缴交刷卡消费金额，就会被发卡公司罚款。这些数以百万计的、看似“毛毛雨”样的小笔交易，构成了信用卡业的“过桥费”利基。

不难看出，这些企业获利的关键，就在于它们能够提供必需的服务，且提供训练精良的人力，而每一笔支出又不算太大。此外，这些企业的管理是在工作需求下调派员工，因此没有闲置人力。比如，企业用 8 美元一小时聘请一位安全人员，经过几小时的训练，然后收取接受服务者每小时 25 美元的费用，而工作一旦结束，企业则自动解退员工且不需付费。同时，这些企业不需要花费太多资金及精力用于提升及研发产品上，而且可以把盈余直接用来扩充企业的经营，以现金方式配发股利或在市场买回自家股票。所以，选择投资这种类型的企业，往往能够获得高额回报。

二、选择有潜力、有前景的企业

巴菲特认为，发现那些有潜力但还未达成共识的企业，发现那些最优异但还未被青睐的经营者，然后买那些企业的股票，从他们的卓越表现中分得红利。也就是说，他成功的奥秘在于会把钱投在最有效率的企业和人的身上。在这方面，巴菲特的经典战役是购买了美国运通股票。

运通公司是美国一家顺应时代潮流的公司。美国已进入了太空时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



代，没有哪种产品可以如运通公司提供的那样恰当地代表着现代生活。因为乘飞机旅行已在人们的经济承受范围之中，因此中产阶级开始乘飞机四处旅行，旅行支票已变成了“通行证”。该公司上千万美元的票据在流通，如同货币般被人们欣然接受。到1963年时，已经有1000万人持有美国运通卡，此卡仅仅是5年前才引入的，刚开始，人们还都认为有必要带着现金去旅游。而后人们的观念发生改变。《时代周刊》宣告“无现金的社会”已来临。一场革命将要拉开序幕，而运通公司正是这场革命的导航灯。

然而，麻烦出现了。1963年11月，美国运通的一个仓库蒙受了巨大诈骗的损失。原来，在一场没有吸引力的普通交易过程中，这个仓库接收了一批罐装色拉油。这批货物由庞大的联合原油精炼公司提供，仓库给联合公司开出了收据当做接收这批所谓的色拉油的凭证，联合公司以这个收据做抵押来获得贷款。后来，联合公司宣布倒闭。债权人抓住公司的抵押品不放。此时，运通公司发现了问题：“进一步的调查发现油罐中仅装有少部分的色拉油。”其损失高达1.5亿美元。

这项损失该由谁来承担呢？联合公司首当其冲，可是它已经倒闭了。运通的附属机构也已经登记破产。运通公司自己是不是有责任还无法确定，该公司总裁霍华德·克拉克深深地领悟到：对于一个大名登记在旅行支票上的公司而言，公众的信誉高于一切。于是，他毅然将这份债务承担了下来。消息传出后，运通公司股价迅速直线下跌，以至于有消息说它已面临着无力偿付的风险。

巴菲特对这个事件非常感兴趣，并决定详细了解此事。他专门去走访了牛排屋、银行与旅行社，最后还拜访了销售运通汇票的超市与药店。他想知道运通卡是否依然畅通无阻——实地调查是巴菲特最得意的判断股票前景的方法。最后他发现，人们仍然在使用运通公司的旅行支票做生意。所以，巴菲特判断运通的境况根本没有表面看上去的那样糟糕，认为，运通公司股票现在的实值很明显被低估了。因此，当运通公司股票的价格下跌至每股35美元，华尔街的证券商们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

依然在全力抛售的时候，巴菲特找到了运通公司总裁克拉克，坦率地说："我愿用25%的资产购入您的股票。"

克拉克凝视着眼前这位投资界的新秀问："为什么？难道你不担心自己的财富与声誉化为乌有吗？"

巴菲特坚定地回答道："不！您的勇气与贵公司的产品都令我信心百倍，我坚信任何东西都不能动摇运通的地位。"

克拉克非常激动地握住他的手说："你会是一个好股东！所有此时购入的人都是我们真正的朋友。"

在律师的要求下，巴菲特还出庭为运通公司作证，高度赞扬了运通公司的信誉与克拉克的明智。正如其预料，当他买入运通股票之后没多久，运通就成功地渡过了危机，其股价迅速开始回升，巴菲特和他的合伙公司再次获得巨大的投资利润。

三、选择自由现金流充沛的企业

那些优秀的且无须再追加投资的私人企业，是巴菲特投资的首选。他认为，等到老板们想要卖出企业以分家产时，完全可以全盘买下。但巴菲特通常会提出一个条件，那就是企业原先的管理人必须继续留任。

但不用追加投资的优秀私企并不多见，巴菲特不得不将目光转向股市，在那里寻找同样优秀的挂牌公司。

在这里，巴菲特总是扮演着小股东的角色。因为他发现在股市里收购整家企业通常都会因为有多家购买而陷入竞争的局面，当价格被炒高之后，即使买到了也无利可图。他发现，反而是等待"股市把股票交给你"，才是投资的上上之策。他发现，自己在股市里可以静悄悄地以小股东的身份购得平常收购价半价的股票。他认为，既然都是争取到相同的股利利益，为什么还要花双倍甚至更高的价格去收购它呢？

从买入第一家企业的经验中，巴菲特学到一个很重要的教训：最好的企业就是那种不需增加投资的企业。巴菲特指出，很多企业虽然

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



很赚钱，但所赚到的赢利却不停地投入企业里用来增添设备器材等。这种企业，等到竞争力不够时，多年累积的赢利就会化为乌有。

即使这家企业能够长久地保持自身的市场竞争力，这种企业的投资回报率也不会让投资者挣大钱。因为，这些企业的赢利虽然每年都在增加，但赢利的增加却是因为投资资金的增加而促成的，就像银行定期存款的利息（赢利），如果投资者永远不将利息拿出来，那投资者的赢利每年都在增加，虽然利率没有改变。因此，他指出，真正能够让投资者挣大钱的，是那些能够不停地增加企业赢利，但却不需要增加投资的企业。

盘点一下巴菲特早期所买入的私人企业，不难发现其实都是这一类的企业，包括报馆、家具店、糖果店等。

四、选择那些暂时陷入困境的优秀企业

“当一些大企业暂时出现危机或股市下跌，出现有利可图的交易价格时，应该毫不犹豫买进它们的股票。”巴菲特说。

1960 年末，巴菲特在美国运通公司发生色拉油丑闻事件后，出资买下了该公司的股份；20 世纪 70 年代，他又买下了 GEICO 公司；在 20 世纪 90 年代初期，他则买下了威尔斯·法哥银行。

巴菲特为何要买下这些在当时看来前景暗淡的企业呢？他牢记格雷厄姆所说的，市场上大多充斥着抢短线进出的投资者，而他们为的是眼前的利益。这就是说，如果某企业正处于经营的困境，那么在市场上，这家企业的股价就会下跌。格雷厄姆认为，这是投资者进场做长期投资的好时机。

为了更好地说明这个问题，巴菲特举了这样一个例子。

如果你在经营一家小型滑雪中心，而且已持续了 30 年，每年的净利大约是 40 万美元。在这期间，总是有几个年度生意特别好，年净利可达到 70 万美元。当然，假如遇上不下雪的年度，就没有任何收入。

面对这种状况，任何人都不会因为某年度没有下雪以致没有任何

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

收入，就认为这个滑雪中心的价值比较低。因为人们知道这种气候上的循环变化虽然偶尔会让人望天兴叹，但另一方面也可能会给自己带来一个丰收的好年，这不过是事业经营免不了会碰到的起起落落罢了。也就是说，当投资者在衡量企业的价值时，必须把这些经营上所面临的变数加以全盘考量，这样才比较合理。

如果你的滑雪中心已是一家上市公司，那么对于市场上那些以短线进出为操作目的的投资者，会因为赢利的变动而对公司的价值做不同的评价和衡量，反映在股价上的情况就会是：该年度下雪营收大好时，股价将会被哄抬而上，反之，则股价会跌至谷底。

对企业而言，这种周期性的经营循环会时常发生。以电视公司和报社为例，它们主要的赢利来源是广告收入，而整体经济状况会影响广告费率，进而造成营业收入的变动。整体经济状况疲软，广告收入就会锐减，可想而知报社和电视公司营业收入必然会减少，反映在市场上的，就是上述公司的股价下跌。

在 1990 年的时候，美国广播公司就遇到了这样的问题。当本年度由于经济不景气，该公司宣布它 1990 年的净利大致和 1989 年的净利一样，而在此之前，市场上的看法认为该公司的每股盈余应该增长 27％左右。这个消息一经公布，在 6 个月内，该公司股价从每股 63.3 美元跌落到每股 38 美元，跌幅约为 40％（1995 年，美国广播公司同意和迪斯尼公司合并，使美国广播公司的股价上涨至每股 125 美元，如果在 1990 年，某人以每股 38 美元买入该股，并在 1995 年以每股 125 美元的价格卖出，每股获利为 87 美元，换算成税前的年复利报酬，约为 26％）。

银行业也会发生同样的状况，某年度利率的改变会影响银行的营业收入和获利；不动产市场的景气循环也会对银行界造成影响，经过一段时期的不景气，随之而起的可能是不动产业界的大幅扩张，但是全面性的经济不景气，对各种银行的影响程度不一。对大型银行而言，如威尔斯·法哥，其所受冲击的程度，就远比地方性的小银行严重得多。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在整个商业体系和经济社会中，大型银行扮演着重要的中心角色。除了和成千上万的个人、企业有业务往来之外，这些大型银行对小型银行而言，也扮演资金融通的中心角色，实属银行中的银行。他们可以直接向美国财政部购买公债，再转售给其他银行或机构。在美国联邦储备银行眼中，这些大型银行是金融体系的重心，一旦发生任何经营不善的问题，将会牵连甚广。因此，联邦储备银行会尽全力要求其他大型银行将经营不善的银行加以购并，以防风暴愈演愈烈。但是，在经济萧条的时候，所有的银行都会多多少少地发生一些经营问题，此时，联邦储备银行可以做的就是放松银根（货币供给），并尽可能协助大型银行正常经营。

大部分投资者并不清楚银行间彼此的借贷状况，事实上，联邦储备银行扮演着融通窗口的角色，允许其他银行以便宜的资金借款来协助自身经营。在平时，若有某家银行向联邦储备银行申请借贷资金过于频繁，就会受到相关银行法规限制。但是面临全国性的经济萧条，唯有联邦储备银行这个融通窗口是可以协助并确保大型银行维持正常经营的地方。

虽然所有的企业都会在全面经济萧条时受到伤害，但是经营体质强韧的企业和不堪一击的企业却很容易在这场战役中分辨出来。在美国西岸，有一家财力雄厚、经营良好也最保守的银行，就是全美排行第七的银行——威尔斯·法哥。在1990年和1991年，由于房地产的不景气，威尔斯银行在不动产贷放业务上出现13亿美元的账面损失，相当于每股净值53美元中的25美元。所谓账面损失，并不一定代表这些损失已经实现或者将来会发生，而是表示银行必须从净值里提存这笔金额，作为应付将来损失发生时的准备金。也就是说，万一这些损失已确定发生，就必须从每股净值中取出25美元来弥补，所以该银行的净值会从每股53美元减少为每股28美元。为了提存这些损失准备金，几乎把该银行在1991年的盈余全数耗尽，导致当年该银行的净利只有2100万美元，约为每股盈余0.04美元。

因为威尔斯·法哥在1991年没有赚到多少钱，所以市场上立即

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对该银行的股价做出反应，从每股86美元跌到每股41.30美元，跌幅52%左右。巴菲特却买进该公司10%的股份约500万股，平均价格每股57.80美元。

巴菲特通过分析认为，威尔斯·法哥银行绝对是全美经营良好、获利最佳的银行之一，但是该银行在未上市市场的股价却远低于那些和威尔斯·法哥并列同级的银行。在加州有很多居民、企业和许多其他的中小型银行，而威尔斯·法哥所扮演的角色，就是和其他的大型银行竞争，提供给上述居民、企业相关的金融服务，如存款、汽车贷款、房屋贷款等，或是对其他中小型银行做资金融通，通过以上的服务来赚取收入。

威尔斯·法哥银行所遭受的损失并不如预期的那般严重。到了7年后的1997年，其股价已经上涨到每股270美元。巴菲特的这项投资，为他赚进了约24.6%的税前复利回报率。

总之，如果已经证实某家企业具有经营良好或者消费独占的特性，甚或两者兼具，就可以预期该企业一定可以在经济不景气的状况下生存下去，一旦度过这个时期，将来的经营表现一定比过去更好。经济不景气对那些经营体质脆弱的企业是最难挨的考验，但经营良好的企业，在这场淘汰赛中，一旦情势有所改观，将会展现强者恒强的态势，并扩大原有的市场占有率。

因经济大环境不景气而引起的股价波动，事实上正好是那些以企业主的眼光进行长期投资的投资者的最佳投资时机。

在1996年伯克希尔公司的年度报告中，巴菲特指出，市场下跌可以用更低的价格买入股票，所以是好消息。他说："我们面临的挑战是要像我们现金增长的速度一样不断想出更多的投资主意。因此，股市下跌可能给我们带来很多明显的好处。首先，它有助于降低我们整体收购企业的价格；其次，低迷的股市使我们下属的保险公司更容易以较低的成本买入卓越企业的股票，包括在我们已经拥有的份额基础上继续增持；第三，我们已经买入其股票的那些卓越企业，如可口可乐、富国银行，会不断回购公司自身的股票，这意味着，他们公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和我们这些股东会因为他们以更便宜的价格回购而受益。大体来说，伯克希尔公司和它的长期股东们从不断下跌的股票市场价格中能获得更大的利益。对伯克希尔公司而言，市场下跌反而是重大利好消息。大多数人都是对别人都感兴趣的股票才感兴趣。但没有人对股票感兴趣时，才正是你应该对股票感兴趣的时候。越热门的股票越难赚到钱。只有股市极度低迷，整个经济界普遍悲观时，超级投资回报的投资良机才会出现。”

五、慎选高科技企业

回顾一下巴菲特所投资的企业，我们会发现他最喜欢投资的企业是可口可乐、吉列等长期稳定类型的企业，最不喜欢的是那些短期内成长可能惊人，长期内却风险巨大的高科技企业，因此，他很少投资高科技企业。

“被网络公司引诱的投资者就好像参加舞会的灰姑娘一样，没有在午夜的期限之前赶紧离开，结果漂亮的马车又变回南瓜，不过最大的问题在于，这场舞会上的时钟并没有指针。

“我们应该再次说明，缺乏对科技的洞察力丝毫不会使我们感到沮丧。有许许多多行业我和查理并没有特别的资本分配技巧。例如，每当评估专利、制造工艺、地区前景时，我们就一筹莫展。如果说我们具备某种优势的话，那么优势应该在于我们能够认识到什么时候我们是在能力圈之内运作良好，而什么时候我们已经接近于能力圈的边界。在快速变化的产业中预测一个企业的长期经济前景远远超出了我们的能力圈边界。如果其他人声称拥有高科技产业中的企业经济前景预测技巧，我们既不会嫉妒也不会模仿他们。相反，我们只是固守于我们所能理解的行业。如果我们偏离这些行业，我们一定是不小心走神了，而决不会是因为我们急躁不安而用幻想代替了理智。幸运的是，几乎可以百分之百地确定，伯克希尔公司总是会有机会在我们已经画出的能力圈内做得很好。

“我可以理性地预期投资可口可乐公司的现金流量。但是谁能够

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

准确预期十大网络公司未来25年里的现金流量呢？如果你说你不能准确预期，你就不可能知道这些网络公司的价值，那么你就是在瞎猜而不是在投资。对于网络企业，我知道自己不太了解，一旦我们不能了解，我们就不会随便投资。”

大家都知道，巴菲特的任何投资都遵从“能力圈”原则，这也是他不轻易涉足高科技投资的最大原因。

巴菲特承认自己对分析科技企业并不在行。在1998年伯克希尔的年会上，当巴菲特被问及是否考虑过在未来的某个时候投资于高科技企业时，他回答说：“这也许很不幸，但答案是不。”巴菲特解释说，“我很崇拜安迪·格鲁夫和比尔·盖茨，我也希望能发现其未来投资价值，将这种崇拜转化为行动。但若涉及微软和英特尔股票，我不知道世界会是什么样。我不想玩这种别人拥有优势的游戏。我可以用所有的时间思考一下下一年度的科技发展，但不会成为这个国家分析这类企业的行家，第100位，1000位，10000位专家都轮不上我。许多人都会分析科技企业，但我不行。”

巴菲特的这一观点得到查理·芒格的响应。他说：“我们没有涉足高科技企业是因为我们缺乏涉足这个领域的能力。……我们为什么要在那些我们没有优势而只有劣势的领域进行竞争游戏，而不在我们有明显优势的领域施展本领呢？”

查理·芒格认为，在享有平均机会的领域做游戏对一家企业的净值具有负面影响。作为投资者，谁也不愿意将自己的终生积蓄压在一个靠运气赌输赢的企业上。

“每个人必须找出你的长处，然后你必须运用你的优势。”查理·芒格说，“如果你试图在你最差的方面获取成功，我敢肯定，你的事业将会一团糟。”

很长时期以来，增值投资者错误地躲避着科技股，因为巴菲特在这个领域缺乏动作。他们错误地认为他们无法分析这一新兴领域。现在他们发现他们已被一群才华出众的竞争者远远地甩在曲线之后。

比尔·米勒说：“多数增值投资者都依赖历史资料来评估股值，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

并决定股票适时的价位高低。然而，如果投资仅用历史资料的方法，他们的评估就依赖于当时的背景情况。”

换言之，历史评估模式只有在未来与过去的情况相同的条件下，才会起作用。米勒说：“增值投资者面临的问题是，在很多方面未来与过去不同。而且很重要的一点是，这种不同的最主要方面是科技在社会中的角色不同了。”米勒继续说道：“事实上，我认为在很多情况下，科技企业与巴菲特的投资样板结合得恰到好处。这个样板模式是一个真正的工具箱，它能够帮助你磨炼选股分析能力，从而在众多的潜在的可投资企业中，选出最有可能在长期时间内带来高于平均值回报的企业。”

从这个角度来看，我们会发现许多高科技企业都具有巴菲特最崇尚的经济特点：高利润额，高资本回报率，将盈余重新投入高增长企业的能力以及以股民利益为重的管理方式。还有，巴菲特曾经说过，新一轮财富的获取在于找出新的专利权。比尔·米勒说：“我想技术公司就相当于巴菲特所提及的现代专利权要素。”在巴菲特的消费品领域里，品牌意识、价格实力、思想交流都是包含在专利权里的要素。在技术领域里，专利要素包括网络效果、正面反馈信息、锁住效应以及攀升的回报。在这里，我们感到困难的是估算企业未来的现金流量，以及如何准确估算企业内在价值。

大部分投资者在试图评估科技公司时，遇到的问题是未来的远景太不肯定，所以你必须设想出好几种结果而不是一种。这会让长期投资的未来收益产生很大的偏差。但是，只要我们能够对自己所关心的公司进行一些关键领域的深层挖掘——潜在市场规模、理论概率、竞争地位，我们就会明白究竟是什么动因产生了不同的远景。

养成独立思考的好习惯

巴菲特是一个善于思考的人，他曾说：“思考是我生活的重心，我是一个相当喜欢思考的人。尽管我知道有些事情并无答案，但我认

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为，它们可以为这个世界带来一些真知灼见，这就是独立思考的魅力。”

在巴菲特的投资哲学中，进行独立思考是首要一条。因为他认为，投资市场充满了诱惑，到处陷阱密布、风险暗藏，如果投资者缺乏独立思考的能力，其投资行动就会趋于非理性，失败是不可避免的结局。

独立思考是巴菲特在投资市场中屡屡获胜的秘密武器。巴菲特勤于思考，这让他对世间万物秉持一种批判的内省态度。

巴菲特表示：“在决定什么东西是对是错方面，我必须依靠自己的独立思考去做出判断。我认为，如果我们每个人都能依靠自己的独立思考去做判断，那么这个世界将会变得更美好，即使我们的思考各不相同，做出的判断也不一定一致。”

巴菲特的朋友拜伦·卫思曾这样评价他：“只有观念的冒险才能深深地吸引巴菲特，他喜欢了解事情的本质，年轻时就喜欢做一些哲学理论研究，这培养了他独立思考的能力，使他在金融市场上受益无穷。”

巴菲特认为，在波动无常的投资市场上，投资人唯有独立思考，才能在混乱的局势中保持自我，看清市场走向，不为流行的趋势所迷惑，从而做出最正确的投资决策。

在股票投资的过程中，不注重独立思考的投资者比比皆是。他们经常会受到别人的影响而频繁交易，缺少自己的主见，操作盲目草率。用巴菲特的话说，这些盲从者、缺乏独立思考者，其实就是“傻子和旅鼠”。

巴菲特的这个比喻，也许会让那些整天在证券交易所的大厅里双目紧紧盯着彩色屏幕的股民们泄气。因为他们的目光和焦灼的心情关注的正是当天瞬息万变的市场行情。但残酷的是，巴菲特嘲笑的正是这样一群人。

在投资市场上，到处都是各种消息、预测甚至谣言，因为股市是个变幻莫测的地方，任何情况的出现都是有可能的。而普通投资者特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

别是投资新手，因为自身对股市行情很难把握，自然对各种消息非常敏感，一有风吹草动就贸然做出买进或卖出的投资决策，往往因此吃亏。实际上，股市上的各种消息本身就具有不确定性。

更可怕的是，如果市场传闻是某些人刻意制造的，那么盲目相信的人必将成为牺牲品，即使某条消息后来被证明是真实的，也应该想到，对于普通投资人而言，这条消息已失去价值。通常一些重大消息对于股市的影响大多在事前就已经形成了，而普通投资者却无法证实其可靠性，等该消息被证实时，即使股市有一些波动，也会很快平静下来。只有一些突发性的、具有持久影响的事件，才会令投资者对投资决策做出相应的变动，如银行决定大幅度调整利率等。所以，投资者在做出投资决策前，一定要对各种信息进行独立的分析和思考。在股票信息与市场分析方面，尤其如此。

在股票投资市场上，对任何一条市场信息，我们都要独立思考和分析，像巴菲特那样思考、思考、再思考，因为这是我们获胜的前提和基础。

巴菲特一再强调，投资者如果真的想要进行投资，就应该学会耐心等待，以静制动，每天在股市中抢买抢卖并非聪明的方法。巴菲特常提醒他的股东，要想投资成功，就必须对企业具有良好的判断力，进行独立的思考，不要让自己受到“市场先生”的影响。用他自己的话说是：“近乎懒惰地按兵不动，是我一贯的投资策略。”

当然，投资者要想成功，光有思考的习性还不够，还要脚踏实地，付诸行动。巴菲特就是一个既重思考，又重行动的投资大师。他善于把思考和行动结合起来。他通过思考提出了一些投资理论，他通过在行动中运用自己的理论从而使理论得到验证和完善。他说：“思考在我决定该采取什么行动方面扮演了重要的角色，行动也在改善我的思考方面扮演了重要的角色。思考和行动，在我的哲学、金融投资、生活等方面都打下了深深的烙印。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规避损失是成功的第一要素

成功投资的秘诀有哪些呢？巴菲特给出了自己的答案："投资成功的秘诀有三条：第一，尽量避免风险，保住本金；第二，尽量避免风险，保住本金；第三，坚决牢记前面两条。"

别以为这是巴菲特在玩文字游戏，他之所以采用这种方式来表达，是在强调在投资中避免风险和保住本金是最重要的，这是投资获胜的前提和基础，是投资活动中的重中之重。

心理学研究证明，损失带给投资者的痛苦，远比同样强度的获利所得到的快乐强烈得多。因此，几乎所有的投资者，在遭受损失时内心都有一种尽快挽回损失的潜意识。这种心理在投资活动中表现出来就是对损失的强烈厌恶，只要亏损一点点，心里就不能忍受，极容易导致非理性操作，从而威胁资金安全。

出色的投资人都十分注重保存实力的重要性，都会在投资活动中主动给自己设立一个止损额度。巴菲特当然也不例外，他在这方面也有自己的独特方法。

大致说来，巴菲特的止损理念主要有如下三个要点。

一、根据自身状况，确定止损依据

通常而言，止损的依据是个股的亏损额，即当某一股票的亏损达到一定程度时，应斩仓出局；但止损的依据也可以是某个投资者的资金市值，这常常是针对投资者的整个股票投资组合来说的。当总的亏损额超过预定数值时，应减仓（减少持股）或清仓（完全离场）；止损的依据还可以是股市大势（股指），即当股指跌破预定点位时，应减仓或清仓。巴菲特认为，在制订止损计划时，投资者首先应根据自身的投资状况确定止损的依据。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



二、确定合适的止损幅度

能否合理地设置止损位，是止损理念的关键所在。这通常需要投资者根据有关技术位和投资者的资金状况确定。但在不同的止损依据下，设置止损位考虑的重点也有所区别。比方说，对个股止损通常是根据个股的技术位和投资者对亏损的承受能力来设置的；对股指止损，则根据大盘的技术位和投资者对亏损的承受能力来设置；资金止损，则主要根据投资者对亏损的承受能力来设置。不管何种止损计划，需要考虑的莫过于亏损承受力和技术因素。前者是因人而异的，也无客观的标准可言，可以是有些投资者的7%，也可以是你自己企业的10%；但技术因素则涉及技巧和经验。常见的方法是结合技术位来设置止损位，比方说，某个股因利好传闻而创出近期新高10.80美元（假设原高点是10美元），投资者在技术性回调过程中以10.20美元买入，通常可以考虑在股价跌破原高点10美元时止损，但基于破位有效性的考虑，可确定低于原高点一定幅度（如3%或5%）的价格为止损位（如9.70美元或9.50美元）。究竟取什么幅度，则往往取决于投资者的经验和对该股股性的了解。此外，确定止损幅度（指止损位与买入价的距离）还应考虑排除日常价格波动的影响，短线投资的止损幅度要小于长线投资，较高风险状态下的止损幅度要小于较低风险状态。止损幅度过大，则丧失了止损的本意，使一次错误就造成很大的损失；但是，如果止损幅度太小，就非常有可能增多无谓的损失，因为在此种情况下，止损位容易在股价的正常波动中触及。因此，确定合理的止损目标，是非常重要的。

三、意志坚定地执行止损计划

巴菲特认为，止损计划一旦制订，就要意志坚定地执行。这是止损操作的关键。他强调，在应该止损时决不要心存侥幸，决不能用各种理由来说服自己放弃或推迟实施止损计划，必须不折不扣地执行操盘纪律。国外有些股票市场允许下“止损单”，即在持有某股票的情

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

况下可以下达这样的指令单：当股价低于指定价格时，即刻以市价卖出或限价卖出（分别称为"市价止损单"和"限价止损单"）；如允许下"止损单"，那么止损操作的最佳方式就是在第一时间下止损单（在确认股票已买入后马上下"止损单"）。但目前国内股市尚不允许下"止损单"，这就更要依靠我们的意志和纪律性来完成止损操作。当然，止损计划的实施也可以随行情的变化而适当调整，但必须牢记的是，只能在有利情况下才能调整止损位，即只允许当原投资决策正确时，股价已有一定涨幅后，方能随行情的发展逐步调整原定的止损位，在保证既得利益的同时，尽量赚取更多的利润，这种经调整的"止损计划"有时可称为"止赚计划"。但决不能调低止损位，因为这无异于不实施（至少是推迟实施）止损，彻底违背了止损计划的初衷；而提高止损位不会使亏损扩大，相反只会使亏损减少，乃至确保一定的赢利，没有违背止损计划的本意。

为了保证资金安全，巴菲特总是在市场最亢奋、投资人最贪婪的时刻保持清醒的头脑而急流勇退。1968 年 5 月，当美国股市一片狂热的时候，巴菲特却认为再也找不到有投资价值的股票了，他由此卖出了几乎所有的股票并解散了公司。结果在 1969 年 6 月，股市大跌渐渐演变成了股灾，到 1970 年 5 月，每只股票都比上年初下降了 50% 甚至更多。巴菲特成功地避过了一场灾难。

养成反思失败的习惯

习惯对一个人的影响是巨大的，良好的投资习惯是投资成功的催化剂。巴菲特成功的催化剂，就是善于反思失败的习惯。这个习惯令他不断积累成功经验，不断提高投资水平，从而达到别人无法企及的成功巅峰。

人非圣贤，孰能无过。在巴菲特的 50 多年投资生涯中，也曾遭遇过难堪的挫败。和其他投资者相比，巴菲特经历的失败与磨难或许更为沉痛，而他面对的压力也更大。据统计，他在历年来公司股东大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



会上共承认做出如下几大错误投资决策。

第一个错误：选择了不具长期持久性竞争优势的公司

在1965年的时候他购买了伯克希尔·哈撒韦纺织公司，但是由于来自海外竞争的巨大压力，在20年后他关闭了该纺织工厂。接手这家纺织厂既是巴菲特走向成功的起点，同时也令他首次品尝到失败的滋味。绝望的巴菲特只好廉价出售了纺织厂。《华尔街日报》后来报道说，“这是为数不多的几个令巴菲特亏损的投资之一。”

然而，失败并没有击倒巴菲特，反而让他首先站出来坦承了自己的失误。巴菲特亲自写的当年年度报告中有这么一段话：“我知道这是一桩非常难做的生意……那时我或是狂妄自大，或是天真无知。如今，我吸取了许多的教训。”

第二个错误：选择了不景气的产业

巴菲特在1989年的时候以3.58亿美元投资美国航空公司优先股，结果因为航空业的低迷，他的投资没有获得预期的收益，反而令公司业绩下滑。他为此非常懊恼。一次有人问他对发明飞机的莱特兄弟的看法，他说应该有人将他们打下来。

第三个错误：用股票取代现金进行投资

在1993年时巴菲特以4.2亿美元买下制鞋公司Dexter，但是他并没有用现金购买，而是用伯克希尔·哈撒韦公司的股票来取代。结果，随着伯克希尔公司股价上涨，如今他购买这家制鞋公司的股票价值已达20亿美元。

第四个错误：尽管看到投资价值，却错过投资的良机

巴菲特承认他尽管看好零售业前景，但却没有对沃尔玛的投资进行加码。他的这一错误行为令其股东平均每年损失高达80亿美元。

第五个错误：在金融衍生品方面投资的失败

在2006年3月份，全球巴菲特迷们拭目以待的巴菲特致股东的信终于在伯克希尔公司网站上公布了。他在信中，总结了公司在去年的成败得失，内容涵盖非常广，涉及企业管理、财务会计等有关投资的多个方面。其中一份有关金融衍生品投资的文章，更是充满了寓意

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

深刻与机智诙谐的妙语，看似平淡无奇的常识中却隐藏着深刻的哲理。

2005 年的时候，伯克希尔公司在继续努力退出 Gen Re 衍生业务过程中的税前损失是 1.04 亿美元。自从涉足金融衍生品方面以来，该公司的累计损失将近 4.04 亿美元。巴菲特本想毫发无伤脱身的努力失败了。对巴菲特而言，这次失败的教训是非常惨痛的。但关键是他并没有让自己白白经历这种惨痛，而是从中吸取了教训，获得了经验。因为他已经养成了反思失败的习惯。巴菲特是如何总结经验教训的呢？

对于自己在金融衍生品方面投资的成败，巴菲特引用的是马克·吐温的名言："一个想揪着猫尾巴将它弄回家的人会得到一个除此之外完全不可能得到的教训。"他还说："假如马克·吐温今天还活着的话，他也许会终止这个衍生品业务。但没过多久，他会认为还是选择揪猫尾巴更好。"

巴菲特对这次的失败进行了深刻的反思："都怪我犹豫不决犯下大错。""原本能够完全体面地脱身而去，却因为一拖再拖，一错再错，一损再损。"当一个问题发生的时候，生活中也好，商业中也罢，行动的最佳时机是立即止损。

对于全世界金融衍生品的蓬勃发展，巴菲特表示忧虑，希望他的经历能对经理人、审计师、监管层有所警示。他说："在某种意义上，我们是一只刚刚从这一商业煤矿坑逃离的百灵鸟，有义务为大家敲响警钟。全世界金融衍生交易合约的数量与价值一直持续攀升，如今已是 1998 年金融危机爆发的几倍之多。"

巴菲特不仅对自己所犯的错误不加掩饰，而且还警示大家从中吸取经验教训。他总结出值得注意的三个问题：一是坚持自己的投资风格，高举价值投资的旗帜，尽量不投机或者少投机，抵制投机带来的诱惑；二是投资金融衍生品要小心谨慎，应当看到其投机性所带来的市场风险、操作风险与信用风险；三是当断不断，必有后患，只要发现投资失误，就要果断地断臂求生，舍车保帅，马上止损，不要犹豫

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



不决，把小错铸成大错。

巴菲特犯的错误是值得的。反思失败的习惯令他经过失败的洗礼之后变得更加坚强与睿智。

巴菲特告诉他的朋友，在自己投资失败的时候，他会反问自己为什么会失败，并提出一些问题，再三反复思量。

对于大多数人而言，当遇到挫折和失败后，像巴菲特多问一问下面这些问题，是非常有必要的。

一、失败的程度是什么？这是一次大失败、小失败，还是不大不小的错误？巴菲特思索这一点，目的是想分析一下，自己是不是犯上无可救药的错误，还是只是一般人也会犯的错误。最终，他得出结论：自己所犯的是一般人都会犯的错误。

二、既然犯的是一般人犯的过错，为什么自己会犯呢？这岂不表示自己与一般的投资者一样吗？为什么自己与一般人犯的错误同样呢？他的结论便是，自己在事业开始的时候，事实上同样存在着普通投资者常有的心理误区，与一般人同样具有贪婪与恐惧，也并不能完全掌握个人情绪，市场的涨跌时常左右着自己的情绪，同样会在高位追入股票和在低位沽出。在高位追入，理由便是受到上升的气势所带动，让他不能自已。在低位跌价的时候沽出，也是由于受到价位波动，因跌价令自己产生恐惧造成的，而毫无理性地沽出。在没有买入这些股票前订立的原则，到时却没有严格地遵守。结果便是以投资失败而告终。

三、假如以这样的心态去投资，将来是不是有机会成功？非常显然，答案是否定的。以此心态投资股票，想要成为成功的投资者是绝对不可能的。

四、如何才能改善自己的投资成绩？结论便是，一定要有自己的投资原则，并且绝对要遵守这些原则。他后来发展出来的原则，便是长线投资、终身投资，并且一定要挑选出杰出的股票，而不能选择劣质股票。再者便是，假如这些是杰出股票，即便购入后下跌，也不要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因为这样而变得恐惧。反之，购入后遇到下跌，也许是一个好机会，可以让自己在更低廉的价位购入更多的股票。

不管巴菲特遭遇到多少挫折和失败，他都会非常乐观地对朋友说："我从来不曾怀疑过自己，也不曾灰心丧志。"他就是这样一个天性乐观的人。

巴菲特这样的乐观性格是不是有好处呢？有人就这个问题向巴菲特请教，他回答说："假如你在处事时遇到失败便心灰意冷，你是无法看到事业上的前景的，这样只会打击你的斗志，令你没有心思工作，不能全身心投入。遇到一些挫折便埋没了自己的雄心壮志，这样怎能变成一个杰出的投资者呢？这样又怎能事业有成呢？"

股票市场如同战场，假如士兵们在战场上失去斗志，抱着必输的心态，那么这场战争就会必输无疑。心态是成败的关键。没有积极的心态，遇到一些挫折便心灰意冷，失败将是注定的结局。反之，即便遇到挫折，仍旧勇往直前，在失败中不断检讨、不断改进、愈战愈勇的人，最终肯定会成就大业。这一点，我们应该好好向巴菲特学习。

由此可见，巴菲特的投资经历是经过不断反思的。遇到一些挫折的时候，他不仅不会灰心，反而是愈战愈勇。他在内心激烈的斗争，也就是一个成功与失败投资者的心态交战，希望成功的投资心态可以重新占据自己整个心窝，希望失败者的投资心态会永远退出自己的内心。这种内心不断交战，从失败中不断反思，就是一个人成长与进步的过程。

重视投资中的细节小事

"魔鬼在细节里。"巴菲特经常这样说。细节是一种能量，是一种用心做事的极致之美。俗话说："绊倒人的往往不是大山，而是一颗颗不起眼的小石子。"无论是在生活中，还是在投资中，如果我们能够更加关注那些容易被常人忽略的细节小事，并将其培养成一种习

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



惯，那么我们就能够进步更快、发展更快。

重视投资的细节是巴菲特的重要投资习惯。细节决定成败，在巴菲特看来，无论做什么事情，要想取得成功，要想比别人更为优秀，就必须留意那些事关重大的细节。巴菲特指出，当一个人能把重视细节培养成为一种投资习惯时，财富自然就会逐渐增多。

有一次，巴菲特弯腰捡起了地上的一枚硬币，他的这个举动令所有在场的人都非常吃惊，但巴菲特却说："这是另一个10亿美元的开始。"巴菲特其实是在告诫大家：在投资中要注意每一个细节，要珍惜每一分钱。财富是一点一滴积累起来的，不要妄想一夜之间变成富翁。

细节体现在一些小事当中。那些本身看起来并不起眼的小事，日积月累，或许会严重地影响投资的结果。就拿代理费用与基金费用来说，投资者交的每笔代理费用都会减少自己的总资产，并且交的每笔基金管理费也绝不会给投资者带来任何回报，这些费用或许看起来很少——每个星期的代理费用只有15美元或20美元罢了，每年缴纳的基金管理费用也仅仅几百美元而已。但是随着时间的推移，这些费用会累积成一个很大的数目。即便是那些貌似低廉的在线代理，若每天都要做几次交易，其费用累积起来也是很惊人的。

以基金为例，基金投资理念中的"细节"，一样可以产生额外收益。基金产品的申购、赎回费率是非常高的，有的还有前端、后端方式，投资者如果坚持长期投资理念购买基金产品，选择后端方式，就能够享受到较低的费率，通常5年费率便成为零了。

对很多投资者而言，税收也是"小事"之一。因此，他们没有足够地重视这件事。然而，随着时间的推移，延缓纳税会严重影响股票的增值。这听起来或许是一件小事，但是假如对一个长期投资者而言，这便成为了一件大事情。

因此，巴菲特提醒投资者，对于投资中的所有细节小事都不能忽视。然而，当一个人正在股市上赚大钱时，常常是特别容易忽视这些

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不起眼的细节。对他们而言，假如每年可以取得25%的丰厚利润，就不会在乎那1.9%的基金管理费用；假如在股市上每年可以取得40%的高额利润，也就不会在乎那每星期40美元的代理佣金。对很多投资者而言，他们心目中的股市好像只会一直上升，不会下跌。那些在股市上久经历练的百万富翁投资者，深知只靠以往两三年的市场行情来对未来股市做出长远预测会犯大错。在大部分年份里，当市场回复到正常状态的时候（大约11%的年回报率），类似税收与费用的小事情会显得十分重要。

作为一个靠投资股票积累财富的人，巴菲特将细节看得与那些大事同等重要。投资策略也好，商务策略也罢，巴菲特一直认为细节是成败的关键所在。

重视复利累进，让财富像滚雪球般无限增长

复利累进理论可以说是促使巴菲特财富持续增长的最大奥秘。很多投资者没有了解复利累进理论的价值，或者即使了解但没有耐心和毅力坚持长期投资的理念。这是大多数投资者难以获得巨大成功的主要原因之一。要想让资金增长更快，在投资中获得更高的回报，就必须对复利累进理论加以足够的重视。

巴菲特曾说："复利有点像从山上滚雪球，最开始时雪球很小，但是往下滚的时间越长，而且雪球粘得越紧，最后雪球自然会越滚越大。"他表示："在长期投资中，没有任何因素比时间更具有影响力。随着时间的延续，复利的力量将发挥巨大的作用，为投资者实现巨额的税后收益。"

有人曾问大科学家爱因斯坦："世界上最强大的力量是什么？"爱因斯坦毫不犹豫地回答说是"复利"，并深感震撼地将复利称为"前所未有的数学大发现"。欧洲著名银行创立人梅尔，更是将"复利"誉为世界第八大奇迹。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



巴菲特曾估计："根据不完全资料，我估算伊莎贝拉最初给哥伦布的财政资助大约为 3 万美元。这是确保探险成功所需资金的合理的最低数量。不考虑发现新大陆所带来的精神上的成就感，需要指出的是，整个事件所带来的损失并不仅仅是另一个 IBM。粗略估计，最初投资的 3 万美元以每年 4%的复利计算，到现在（1962 年）价值将达到 2 万亿美元。"

复利就是人们俗称的"利滚利"、"利叠利"、"利生利"、"利长利"，是一种计算利息的方法，按照这种方法，利息除了会根据本金计算外，新得到的利息同样可以生息。复利计算的特点是，把上期末的本利加赢利作为下一期的本金，在计算时每一期本金的数额是不同的。

复利看起来很简单，也很容易理解，但真正了解它在财务上的意义，真正理解它的真谛的人并不多。

巴菲特认为，长期持有具有持续竞争优势的企业股票，将给价值投资者带来巨大的财富。其关键在于投资者未兑现的企业股票收益通过复利产生了巨大的长期增值。

投资具有长期持续竞争优势的优秀企业，投资者所需要做的就是长期持有，并耐心地等待股价随着企业发展而上涨。具有持续竞争优势的优秀企业具有超额价值创造能力，其内在价值将持续稳定地增加，相应地，其股价也将逐步上升。最终，复利累进的巨大力量，将会为投资者带来巨额财富。

复利力量的源泉来自于两个要素，即时间的长短和回报率的高低。这两个因素的不同，给复利带来的价值增值也有很大的不同。

时间的长短将对最终的价值数量产生巨大的影响，时间越长，复利产生的价值增值就越多。同样是 10 万元，按每年增值 24%计算，如果投资 10 年，到期金额是 85.94 万元；如果投资 20 年，到期金额是 738.64 万元；如果投资 30 年，到期金额是 6348.20 万元。可见，越到后期增值越多。

回报率对最终的价值数量有巨大的杠杆作用，回报率的微小差异

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

将使长期价值产生巨大的差异。同样是10万元，同样投资20年，如果每年增值10%，到期后金额是67.28万元；如果每年增值20%，到期后金额是383.38万元。差额之巨大，由此可见一斑。如果收益率很低，比如3%或4%，那么复利的效应就要小得多。

巴菲特曾对10%与20%的复利收益率造成的巨大收益差异进行过分析："1000美元的投资，收益率为10%，45年后将增值到72800美元；而同样的1000美元在收益率为20%时，经过同样的45年将增值到3675252美元。上述两个数字的差别让我感到非常惊奇，这么巨大的差别，足以激起任何一个人的好奇心。"

自从1965年开始管理伯克希尔公司以来，到2004年，巴菲特将伯克希尔公司的复利净资产收益率提升至22%。也就是说，巴菲特用39年的时间，把每1万美元都增值到了2593.85万美元。

这对我们至少有三点启示：

1. 要尽早投资。因为时间越长，复利累进效应就越大。我们要利用这种效应，就应该尽早地进行投资，而且越早越好。建议你从有了工资收入后，扣除必要的生活开支成本，就用余额开始制订投资理财计划。

2. 要保持持续稳定的收益率。复利累进原理告诉我们，保持不高不低的常年收益率，假以时日，就能够投资致富。多少收益率合适呢？通常来说，把目标设定为10%至20%比较理想。根据市场行情，这个目标可做相应调整。个人投资者经过努力，这个目标是能够实现的。

3. 不能出现大的亏损。复利的收益只有连续计算才有神奇的效应。在此期间，如果有一两年收益平平还不要紧，就怕严重亏损。如果出现严重亏损，不但前功尽弃，而且复利的效应会戛然而止，一切都得从头开始。要想利用复利理论投资致富，就不能出现大的亏损。

如果不再符合投资标准就把它卖掉

"如果认识到自己犯了一个错误，认识到最初完全不该做这样的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资，就要毫不犹豫地退出。”巴菲特如是说。

作为一名投资者，无论在投资过程中投入了多少时间、心血、精力和金钱，如果没有在事先确定退出策略，一切都有可能在片刻间化为乌有。正因为这样，真正的投资大师从不会在不知道何时退出的情况下就盲目投资。

退出策略因人而异，与投资者的投资方式和系统有关。但每一个成功投资者都有一种与他的方法相吻合的退出策略。巴菲特的退出策略就来源于他的投资原则，他一直在用自己的投资标准来衡量已经入股的企业质量。尽管他说过最希望持有一只股票的期限是“永远”，但如果已购买的某只股票不再符合自己的某个投资标准时，比如企业的经济特征发生了变化，管理层迷失了方向，或者企业失去了它的“护城河”，他就会果断将其卖出。

在 2000 年的时候，伯克希尔公司与证券交易委员会的往来文件揭示出它已经将它持有的迪斯尼股份卖掉了一大部分。在 2002 年的伯克希尔年会上，一名股东问巴菲特为什么要卖这只股票。永不评论自己的投资行为是巴菲特的原则，所以他含糊地回答说：“我们对这家公司的竞争力特征有一种看法，现在这个看法改变了。”

在巴菲特看来，迪斯尼已经迷失了主方向。它不再是那个制作像《白雪公主和七个小矮人》这样的永恒经典的迪斯尼了。它的首席执行官迈克尔·艾斯纳（Michael Eisner）的爱好让巴菲特感到不安。迪斯尼在网络中挥金如土，把大把资金投入像 Goto.com 搜索引擎这样的网站中，并且收购了一些在巴菲特看来毫无前景的亏损公司。很显然，迪斯尼已经不再符合巴菲特的投资标准。

每当巴菲特遇到更好的投资机会时，他经常会为筹集资金而卖掉手头的一些资产。这在他的职业生涯早期是必然的，因为那时候他的主意比金钱多。但现在，他已经不必这么做了。在伯克希尔的保险融资给他带来充足资金之后，他面临的是一个截然相反的问题：钱比主意多。

对于何时卖出股票，巴菲特以前在本质上是效法格雷厄姆的。格

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

雷厄姆认为，当某只股票的价格已经达到它的实质价值时，就是卖出的最好时机。格雷厄姆觉得，一旦证券价格超过其实质价值，就基本上不再具有太大的潜在利益，这时投资者最好是再重新寻找其他价格被低估的股票。

比方说，格雷厄姆如果以每股15美元买进一只他认为实际价值约有30—40美元的股票，当股票价格达到每股30美元时，他就会把这只股票卖掉，然后再继续寻找下一个被低估的股票。

格雷厄姆研究发现，如果以低于该股实际价值的价格买进一只股票，持股的时间愈长，那么预期的年复利回报率愈低。因为如果某人以每股20美元买进某只实际价值为30美元的股票，在第一年时，该股价格才上涨到实际价值，那么年复利回报率就掉到22%。如果花了3年时间，年复利回报率为14.4%，4年则为10.6%，5年则为8.4%，6年则为6.9%，7年则为5.9%，到了第八年则为5.1%。

为了解决持股愈久回报率愈低的问题，格雷厄姆采取的方法是，唯有在某只股票的价格和它的实际价值有“足够”的差距幅度时，才进场买进，这样才能提供给投资人相对的安全边际，而安全边际就是用来保护投资人万一买到那些长时间才能充分反映实际价值的股票。投资人认为股价要多久才会上升到该股的实际价值，就决定其所需的安全边际大小。如果预期投资时间很长，那么安全边际就大；如果预期时间短，那么较小的安全边际可能就已足够了。

格雷厄姆的这个方法又衍生了另外一个问题：如果股价一直无法回升至该股的实际价值，那该如何是好？

关于这个问题，格雷厄姆建议投资者再等2—3年。他给出的理由是，如果某只股票价格不能上涨至其应有的实际价值，而且可能永远都达不到，在这种情况下，最好还是清仓离场再寻找其他目标吧！

巴菲特发现，格雷厄姆的这种方法其实并不能真正解决实现实际价值的问题。所以，更多的时候，巴菲特还是握有那些从未达到预估实际价值的股票，并未出脱。因为纵使把那些股票卖了，美国的税务

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



局也会对资本所得课税。所以他认为格雷厄姆的处理方式有欠妥当。

查理·芒格和菲利浦·费雪则提出另一种解决办法，他们的论点是只要投资人买到一家正在成长的优良企业的股票，而且企业的经营管理阶层以股东的权益作为最大考量，那就不必急于脱手这只股票，除非整体环境发生变化或者另有更好的投资目标。他们认为此种投资策略，可以获得最佳报酬，因为投资人可以充分享受企业运用保留盈余进而产生的复利报酬效果。

巴菲特为了实践这种策略，果断放弃了格雷厄姆的方法，同时不再仅基于股票价格的考量而买进股票。他开始以企业的整体经营本质来作为投资决策的依据，以创造出高资产回报率，具备消费独占的特质，同时其管理层以照顾股东的权益为主要考量。

当然，价格仍然是巴菲特考虑是否买进股票以及预期可以达到投资回报率的重要指标。但是，一旦买进某只股票，只要该企业的经营本质没有发生剧烈的改变，巴菲特就会长期持有。运用这项策略，他做了几项最棒的投资，包括对《华盛顿邮报》和 GEICO 公司的投资。这两家企业连续 10 多年给巴菲特带来 17%以上的复利回报率，因为巴菲特已经看出长期持有这些深具发展潜力的企业的股票，会带给他丰厚的获利。虽然这两家企业的股价有时会超过格雷厄姆学派人士所认定的实际价值，巴菲特也依然故我地继续持有这些股票。

巴菲特在退出时机的把握上遵循的原则值得每位投资者学习。大体说来，在退出时机上，巴菲特通常会视实际情况采用如下 6 种策略中的一种或几种。

1. 当投资对象不再符合自己的投资标准时，要果断退出

例如，当迪斯尼的股票不再符合巴菲特的投资标准时，巴菲特就将所持有的股票卖掉了一大部分。

2. 当自己所预料的某个事件发生时，要果断退出

有很多投资是以特定事件将会发生为前提假设的。索罗斯假设英镑会贬值就是一个例子，英镑被踢出欧洲汇率机制的时候就是他退出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的时候。当巴菲特做收购套利（takeover arbitrage）交易时，收购完成或泡汤时就是他退出的时候。在上述任何一种情况下，特定事件发生与否都将决定投资者的成败得失。

3. 当自己的投资目标得以实现时，要果断退出

有些投资系统会得出某项投资的目标价格，也就是退出价格。这是格雷厄姆法的特征。格雷厄姆的方法是购买价格远低于内在价值的股票，然后在它们的价格回归价值的时候（或两三年后依然没有回归价值的时候）卖掉它们。

4. 在认识到自己犯了投资错误时，要果断退出

投资标准不完善或没有自己投资标准的投资者显然无法运用退出策略，因为他无法判断一个投资对象是否符合自己的投资标准。另外，当他犯了错误的时候，通常也无法意识到自己的错误。

一个没有系统的投资者，不会有任何系统生成的目标或出售信号。他的最佳做法是遵循一种机械化退出法则。这至少能限制他的损失。但这无法保证他获得任何利润，因为他没有做像巴菲特这样的投资大师所做的事情：首先选出一类有正平均利润期望值的投资对象，然后围绕它建立一个成功的系统。

5. 系统信号

系统信号主要由技术交易者采用。他们的出售信号可能得自特定的技术图表、成交量或波动性指标，或者其他技术指标。

6. 机械性法则

比如设定比买价低 10% 的止损点或使用跟踪止损点（trailing-stop，在价格上涨时相应调高，在价格下跌时却保持不变）来锁定利润。机械性法则最常被遵循精算法的成功投资者或交易者采用，它们源于投资者的风险控制和资金管理策略。

价值投资案例：巴菲特抛空中石油

2003 年 4 月，当时的中国股市正值低迷时期，巴菲特以每股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



1.6—1.7 港元的价格大举买进中石油 H 股 23.14 亿股。

中石油主要控股锦州石化、吉林化工、三星石化等多家中国 A 股和 H 股公司。作为中国最大的油气生产商，中石油主要从事石油及天然气的勘探、开发、生产及销售，原油及石油产品的炼制、运输、储存及销售，其他相关石化产品的生产及销售，以及天然气的输送及销售。天然气与管道业务为集团重点发展的业务，并预期成为集团未来赢利增长的动力。近年来，中石油通过一系列收购，稳步拓展海外业务：2002 年收购戴文能源公司于印尼的油气业务，2003 年 4 月 24 日以 6.4 亿元增持印尼加邦区油田 15%的股权。中石油表现出强劲的发展势头。对于习惯价值投资的巴菲特来说，自然是非常有吸引力的。

在投资之前，巴菲特对中石油的内部和外部环境做了详尽的分析，并选择了适当的投资时机。

第一，当时中石油的股价很低，上升空间很大，是最好的购买时机。

第二，巴菲特对在中国长期投资有信心。

第三，他在出手中石油时事先就已经有了周密的部署和详尽的调研，其中包括和中石油有关人员接触及研读中石油的财务报告。

巴菲特后来向媒体透露，自己是详细研究了中石油的年报之后，才决定投资购买的。他说："我读了 2002 年 4 月份的年报，并且又读了 2003 年的年报，然后我就决定投资中石油 5 亿美元，虽然我未见过管理层，也未见过分析家的报告，但根据我读的年报，十分通俗易懂，是一个非常好的投资。"

巴菲特这一大手笔，让他变成了中石油的第二大股东。此后，中石油股票持续上升，涨势如虹。

但是，股神巴菲特却在中国股市中石油股价节节攀升之际，开始了他的减持之路。

2007 年 7 月 12 日，巴菲特第一次开始减持中石油 H 股。当天，香港联交所在股市收盘后披露消息，称巴菲特以平均每股 12.441 港

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

元的价格，减持了4年多的中石油H股票1690万股，他所持中石油股份由11.05%降至10.96%，共套现资金约2.1亿港元。

然而，这次减持和巴菲特280亿港元的持仓相比，显得不值一提。减持之后，巴菲特依旧持有中石油23.14亿股，仍是中石油的第二大股东。

但是，消息一出，就好像他当初购买中石油的股票一样，还是在股票投资市场引起轩然大波，并引起了一些投资者的心理恐慌，最后中石油发言人只好亲自出来解释："我们认为这是正常的投资行为，巴菲特先生依然是我们的第二大股东。中石油基本面良好，管理层对日后业绩表现与发展潜力充满信心。"

在许多投资者看来，巴菲特不会持续减持中石油的股票。可事实证明，巴菲特此次减持的行动只是个开头，更大的动作还在后面，此后3个月里，巴菲特把自己手中所持中石油23.14亿H股全部卖出，获利277亿港元。

然而，中石油股价并没有因巴菲特的退出而下跌，反而持续走强。因此，媒体特意为巴菲特算了一笔账：少挣了128亿港元！一时间，市场议论纷纷：港股市场依然如日中天，国际市场上油价已越过90美元大关，正向100美元挺进。难道巴菲特这老头晕了？就算是认为港股有泡沫，也不该出售中石油啊！

不可否认，巴菲特是人而不是神，在他的投资生涯中，也会有失误和错误，但若是因此认定巴菲特对中石油的减持是一次错误行为的话，这种看法就大错特错了。

如果说2007年底和2008年初人们还对巴菲特抛售中石油意见不一致的话，那么到了现在——2008年10月，相信再没人提巴菲特少赚多少钱了。

巴菲特为何要全部清仓中石油呢？在接受媒体采访时，巴菲特说："石油利润主要依赖油价，若石油在每桶30美元的时候，我们非常乐观，若是到了75美元，我不是说它就要下跌，但我就不如原来那么自信了，30美元时是非常吸引人的价格，根据石油的价格，中石

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



油的收入在相当大的程度上依赖于未来10年石油的价格，我对此并不消极，然而每桶30美元时我十分肯定，到每桶75美元时我就持比较中性的态度，如今石油的价格已超过了每桶75美元。”

我们能够从巴菲特的回答中找到答案，油价是他买入与卖出中石油股票的一个非常关键的因素。当国际油价处于低位时，他判断石油价格将会上涨，石油公司当然会从中受益，因此他买入了中石油股票；而石油价格进入高位区时，他认为油价持续上升的动力已显不足，那么，石油公司的利润再要大幅增长将会非常困难，因此选择了将股票全部卖出。所有这一切，都体现了巴菲特在牢牢地遵循他的价值投资原则。

巴菲特在中石油这一仗中，至少有如下两点值得我们学习。

第一，他在中石油H股的股价被大幅低估的时候，敢于在市场人士完全不看好时，慧眼识真金，大量买进该股票，在中石油H股的投资价值得以充分挖掘的时候，又果断大量抛出自己所持有的股票。别人看淡自己看好时坚决出手，而当所有人都看好并蜂拥而至时又毅然卖出，这才是一个真正的价值投资者。

第二，只赚自己应赚的部分。当巴菲特在中石油上的获利超过9倍之多时，他这种逢高减磅、越涨越卖、见好就收的做法，真正体现了这位世界股神的高明之处。价值投资者就是赚取自己该赚的那一部分利润。至于减持后中石油H股的上涨，那已超出了巴菲特价值投资标准的范畴，根本不用再计较是多赚了还是少赚了——这个时候，多赚的风险已经大于少赚的风险。把自己该赚的钱赚到腰包里来，这就足够了。“一鸟在手胜过百鸟在林！”巴菲特曾多次引用古希腊《伊索寓言》中的这句谚语，阐述他的投资概念。在他看来，账面财富并不属于到手的财富，落袋为安才是真金白银。

长期持有案例：巴菲特长持可口可乐

巴菲特曾说：“可口可乐和吉列公司同是世界上最好的两家公司，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们可以预料在未来的时期里，它们的收入将以强劲的速度增长。”

巴菲特指出：“随着时间的推移，能用大量资金来取得极高的回报率，才是最好的企业。”这种说法刚好和可口可乐的情况相符合。可口可乐是全球公认的且最受尊敬的品牌之一。所以我们也非常容易理解，为什么巴菲特会认为可口可乐是全球最有价值的企业之一。

一、无与伦比的品牌优势

谈到为什么要投资可口可乐公司，巴菲特认为可口可乐最具吸引力的是它的企业品牌。可口可乐公司是全球最大的碳水化合物与糖浆浓缩物饮料的制造商、市场零售商与经销商。从公司不含酒精的饮料产品首次在美国面市以来，到目前已在全球200多个国家销售这种饮料。

在全球各地不同国家与不同时间里展开的消费者调查报告显示，在品牌认知、品牌认同与素质认同这三种最重要的商业排名榜上，可口可乐都高居第一。有位社会学者甚至发现，“可口可乐”是现在全世界最普遍使用的两个词之一（另一个词是“OK”）。这种占尽市场优势的情形，与麦当劳这家以汉堡为主的速食店，能在各大炸鸡、汉堡、中式快餐店、比萨等围攻下脱颖而出，占有全世界整个速食业大半市场的优势是一样的。

很多产品虽然能在本土取得优异的业绩，如日本寿司，但品牌在国际市场上却少有人认可。而有些产品，却能够实现这个壮举，例如麦当劳的炸鸡、可口可乐、汉堡等。另外，在一些行业和市场中，即使人们都在使用某种产品，可对于品牌却并不一定十分忠诚。所以，在这些市场中，很难出现一个品牌能够稳占半壁江山的现象。尽管有些产品现在能够占有很大的市场份额，也不能保证在未来5—10年里，可以继续保持这种领导地位。但在另一些市场里，这种现象却是很普遍的，甚至是在未来10—20年里，也难以想象会被其他品牌所取代。最好的例子就是可口可乐、麦当劳、吉列剃须刀，这些品牌都占有各自市场的相当大的份额。并且，随着人们生活水平的提高，它们不仅可以在现有的顾客群中获得丰厚的回报，也更能争取到现在还

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

没有经济能力购买它们产品的消费群。正是由于这种无与伦比的品牌优势，才让可口可乐公司占据着非常巨大的市场份额。

二、可口可乐的业务非常简单易解

第一，它非常专注于饮料市场，它与百事公司不一样，百事可乐除从事饮料业以外，还涉足零食与快餐领域。这是商场竞争的一种策略，由于专攻一个市场，无论是在运作效率、市场与产品形象设计上，还是广告宣传、管理上，都比注意力分散的多头管理强。这是现在企业管理与二三十年前商业管理界思想的不同之处。第二，与百事可乐相同的是，全球各地千万次的市场实验已证明，没有人能区别出自己刚刚喝过的是可口可乐还是百事可乐，或者一些其他相似味道的汽水，而大部分消费者还是习惯饮用自己心目中的可乐品牌。值得关注的是，可口可乐的力量不仅是印有它商标的产品，还包括它无与伦比的全球行销配送系统。目前，可口可乐公司的产品在全球的销售量占其总销量的67%，利润也占其总销售额的81%。

巴菲特与可口可乐的关系可以追溯到他的童年。在巴菲特6岁的时候，他向开杂货店的祖父提出，用平时积攒的零花钱批发一箱可口可乐。祖父惊讶地问他为何买这么多可乐，他说："我想小朋友们在玩的时候也许需要喝一点。假如我送到他们面前，他们一定会非常高兴买我的可乐。"

巴菲特用小车推着可口可乐来到小伙伴们常常玩的球场边高声叫卖："嘿，可口可乐！谁想买可口可乐？"正玩得口干舌燥的孩子们一听见吆喝，都拥了过来。没多会儿，一箱可乐便卖光了。每瓶可乐巴菲特可赚5美分，一箱可乐赚的钱已足够他乐得眉开眼笑。这可比在祖父店里"打工"赚钱快多了！

后来巴菲特投资可口可乐公司并大获其利，也和童年的这段经历有关系。在1989年写给股东的信中，他这样说道："我相信我是在1935年或者1936年起卖可口可乐的，确切地说，应该是在1936年。我以每箱25美分的价钱在爷爷的杂货店购买可乐，然后以每瓶加5

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美分的价钱在附近兜售。这种高利润的零售方式让我及时注意到非同一般的消费者的吸引力与这种产品的商机。”

在后来的50多年中，巴菲特虽然注意到可口可乐异常的增长速度，但他依然购买百货公司、直升机厂、农耕设备制造厂和纺织工厂，即便是在1986年，当他正式宣布樱桃可口可乐将成为伯克希尔公司股东年会指定饮料的时候，依然没有购买可口可乐的股票。直到1988年夏天的时候，巴菲特才开始购买他的第一只股可口可乐股票。

1989年，伯克希尔公开宣布拥有可口可乐公司6.3%的股票后不久，《亚特兰大宪法报》的一位女记者问巴菲特一个经常被问到的问题：为何不早点购买可口可乐的股票？巴菲特回答说：“让我们想象你已经离开了10年，今天你想进行一个投资，你了解的就是你现在知道的一切，并且当你走时也不能改变什么，这个时候你会怎么想？当然企业必须要简单且容易理解，公司必须在过去几年中表现出一定的平稳性，并且长期的前景也必须是看好的。”

三、理性的管理

在广告宣传上，可口可乐一直以高效率著称，这是其他小公司所不能比的。在一个需要全方位广告出击来提高（或者保持）市场占有率与产品形象的行业中，这种强者愈强、弱者愈弱的现象非常普遍。特别是在经济萧条时期，这些优秀公司更是趁着其他竞争者减少宣传开销的时候，增加广告攻势，常常因而增加市场占有率，而对方是难以在经济复苏以后将它们失去的市场抢回来的。

很多年前，在墨西哥经济萧条时期，可口可乐就是凭借这种增加广告攻势的方法抢占了竞争对手的市场。别忘了，经济萧条时的广告费用是相当低廉的，这也更增加了广告支出的效率。在其他人减少广告攻势的时候加大宣传力度，能达到事半功倍的效果，而当经济复苏以后，人人都增加广告开销的时候，才来努力抢回自己已经失去的市场，就是事倍功半。

可口可乐公司在1998年的市场业绩更验证了它在这方面的明智

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



与威力。自从1997年亚洲爆发金融危机以来，大部分国家的经济都很萧条，饮料销量因而受到影响。但可口可乐在此期间的利润却一直在增加，更值得一提的是，假如我们按销售数量来算的话，增加得更多。这是可口可乐趁着欧美以外的世界经济呈现低迷的时候，采取保持利润，增加售量的秘诀取得的成果。

非常容易明白的是：可口可乐在经济低迷的时候锁定这些消费群，令他们习惯使用自己的产品，等经济复苏的时候，就会看到利润的升高，而不像其他公司那样，等经济复苏以后才开始努力争取市场占有率。

不懂投资的人可能会说，可口可乐一听才卖几个钱啊，我们如何靠它发财呢？或者说，一听可乐才卖2块多钱，它的利润增长潜能在哪里呢？其实，正是这种“才卖几个钱啊”产品的公司，才催生了惊人的赢利空间！

假如你感觉口渴了，想要喝一听冰可乐，它的价格在10—15元，这是不是对你的购买决定有所影响？当我们在超市购买整箱饮料的时候，可能这种价格的差异我们还会考虑到一些。但是假如我们是在等公共汽车，在飞机场、餐厅、火车站、卡拉OK、酒吧、街边、电影院、校园内或者其他公共场所的时候，想买一杯可口可乐来解渴，那个价格差异，多50%或者少50%，都是没问题的。

尽管消费者几乎感觉不到这50%的价格差异，但对可口可乐的股东来说却至关重要。事实上，假如你能提高售价50%，常常就可以为公司利润增加100%甚至更多。同时，拥有广受欢迎产品的品牌公司，通常都能对零售商坚持他们的定价。

所以，那些投资者所担心的“可乐才卖几个钱啊”，其实就是帮我们这些可口可乐股东的一个关键因素。换句话说，就是由于可口可乐的价格非常便宜，消费者才不会感觉到它的些微价格差异。

四、看好企业的长期发展前景

尽管目前可口可乐是品牌饮料市场的霸主，每天全世界总共销售

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

10亿杯，可毕竟那只是全世界饮料市场的2%罢了。另外470亿杯的饮料（全世界人口平均每人8杯）不仅包括了其他品牌饮料（像百事可乐），更包括了无品牌的饮料，包括我们午餐时所喝的矿泉水、咖啡店与友人聊天时喝的咖啡、街边小吃摊的红茶、家里自己泡的三合一或者凉茶等都是。

可口可乐将那巨大的470亿杯饮料当做目标，把自己每天销售10亿杯的惊人业绩称为“刚刚起步”。

事实上，如果我们想知道未来世界的经济形势会怎样，我们就应该看看现在那些已几乎全面开放竞争的国家。由于这些国家没有阻止外国产品进入竞争，所以在那里胜出的公司，就是全世界经济大开放时的市场领导者。

让伯克希尔公司的股东们感到惊喜的是，在现在已经开放与经济进步的国家中，可口可乐拥有最大的市场占有率。例如在美国，要想成倍增加可口可乐的销售量，就要让所有人都喝可口可乐，这是根本不可能的事。要人们在10年后的今天，天天喝当前2倍的饮料，也是不可思议的事，因为我们肠胃的容量与能力都是有限的。真正的潜在市场是源于那些发展中与经济落后的国家。这些国家有些是阻止外国饮料入境的，有些是故意刁难外国品牌的行销。更糟糕的是他们的人均收入非常低，根本无法每天消费可口可乐。只有关注这些，才能找到可口可乐未来的金矿。

可口可乐占据全球碳酸饮料50%的销售份额，这是它的劲敌百事可乐的3倍。在美国，碳酸饮料销售额一年可达500亿美元，而可口可乐与百事可乐就占据了75%。在美国，可口可乐销售量占全美液体饮料总销售量的10%。

可口可乐向全世界200多个国家的加盟者提供其糖浆与浓缩液，但这200个国家拥有126种语言，与此同时，他们也销售其他数百种品牌的饮料。在大部分国家中，可口可乐几乎没有竞争对手。

伯克希尔公司最大的投资品种依然是可口可乐股票。在可口可乐的世界里，太阳永远不会落下。投资可口可乐是巴菲特的一个重大举

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

措。在很多国家，可口可乐几乎就是美国的代名词。巴菲特说："你的一辈子能有一个好点子就已非常幸运了，而这基本上就是全球最大的一笔业务。可口可乐拥有全世界最有影响力的品牌，价格公道，非常受欢迎——在各个国家，它的人均销售量年年都在增加，没有哪种产品能与其相比。"

沃伦·巴菲特年谱暨投资简历

1930 年 8 月 30 日，巴菲特出生于美国内布拉斯加州的奥玛哈市。

1941 年，11 岁，巴菲特开始钻研他父亲的股票经纪业务。这一年，他买入了自己平生的第一只股票——城市服务优先股，买入 3 股，成交价每股 38 美元。买后便跌了，但他坚持不卖。当股价涨至 40 美元时，他才卖掉。

1944 年，14 岁，巴菲特将节约下来的 1200 美元投资买下 40 英亩农田。

1945 年，15 岁，巴菲特开始了他平生的第一份工作——为他的父亲的股票经纪公司在黑板上抄写股价。后来，他又做了《华盛顿邮报》的投递员，每月可获 175 美元。

1947 年，17 岁，巴菲特就读于华盛顿特区伍德罗·威尔逊中学。中学高年级时，巴菲特与他的一个朋友花 25 美元买下了一个旧的弹球游戏机，并将它放在一个理发店内。数月内，他们又在不同的位置拥有了三个这样的游戏机。就在那一年底，他们以 1200 美元将这些业务卖给了一个战争老兵。此时，他送报已挣得了 5000 多美元。同年，他的父亲建议他上大学，他接受了父亲的建议。

1947—1949 年，巴菲特就读于宾夕法尼亚州大学沃顿金融学院。

1949 年，19 岁，巴菲特转学到内布拉斯加州大学。大学毕业后，J. C. 佩恩先生提供给他一份工作，但被他拒绝了。他的个人储蓄这时已达到 9800 美元。

1950 年，20 岁，巴菲特申请到哈佛商学院学习，但被拒绝。他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最终在哥伦比亚大学注册，并师从两位著名的证券分析家本杰明·格雷厄姆教授和大卫·多德教授。

1951年，21岁，巴菲特发现本杰明·格雷厄姆当时正在GEICO任董事。他乘火车到华盛顿，并直接去GEICO总部敲门，直到门卫允许进入，在打听之后，他发现有人在6楼办公室工作，这个人便是公司的财务副总监。巴菲特和这位财务副总监谈了数小时。

毕业后，巴菲特想去华尔街找工作。他的父亲和格雷厄姆都劝他不要去。巴菲特回家并开始和苏珊·汤普逊约会。他买下了Texaco加油站作为一个副业投资。同时，他开始做股票经纪人。在此期间，巴菲特开始在内布拉斯加州大学的一个夜校讲授《投资原理》。他所教学生的平均年龄是他的两倍多。

1952年，22岁，巴菲特与苏珊·汤普逊在当年4月结婚。他们租了一套公寓，每月租金65美元，并在当年拥有了他们的第一个孩子，取名苏茜。

1954年，24岁，本杰明·格雷厄姆给巴菲特打电话，并在他的合伙公司给巴菲特提供一份工作。成为证券分析师后，他开始的年薪是12000美元。这时，巴菲特已有了他们的第二个孩子——霍华德。

1956年，26岁，格雷厄姆退休，他的合伙公司垮台。自离开大学6年来，巴菲特的个人储蓄从9800美元增至14万美元。巴菲特搬回到奥玛哈的家居住。5月1日，巴菲特创立了巴菲特协会。7个家庭成员和朋友总计投入10.5万美元。巴菲特自己投资仅100美元。年底前，他创立另外两个合伙企业。

1957年，27岁，巴菲特又建立了两个合伙企业，他当时在他们家管理着5个投资合伙公司。这时，他们有了第三个孩子彼得。巴菲特购买了一套五卧室的房子，并进行粉刷，总计花费31500美元。从那时到现在，他就一直住在那里。

1958年，28岁，他的最早的合伙企业已发展到第三年，合伙人的钱已增长了两倍。

1959年，29岁，巴菲特经人介绍认识查理·芒格，他们很快便

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



成为了朋友。查理后来成为了伯克希尔公司的董事局副主席，是公司的功臣。

1960 年，30 岁，巴菲特请他的一个合伙人（此人是博士）另找 10 个博士，希望他们各自愿意将 1 万美元投入他的合伙企业。最终有 11 个博士愿意投资。

1961 年，31 岁，由于合伙企业已值数百万美元，巴菲特将他的第一个 100 万美元投资在一个风车制造公司。

1962 年，32 岁，巴菲特和他妻子苏珊一道返回纽约，花数周找过去的熟人筹资。在行程期间，他发现了几个合伙人，便筹到几十万美元。最初以 10.5 万美元开始的巴菲特合伙公司，现在已值 720 万美元。巴菲特夫妇各持有资产超过 100 万美元。于是，巴菲特合并了全部合伙企业，并将它们并入巴菲特合伙有限公司。公司也另迁新址——一个实用但不豪华的办公室，并一直沿用至今。合伙企业的最低投资额从 25000 美元提高至 10 万美元。

同年，巴菲特发现了一家纺织制造公司——伯克希尔公司，它正以低于每股 8 美元的价格在出售，于是，巴菲特开始收购该股票。

1963 年，33 岁，巴菲特分三次卖掉了他在 Dempster 的投资。那个几乎不值钱的公司已被巴菲特打造成了一个股票组合，在他投资时仅值 200 万美元。巴菲特合伙公司成为伯克希尔公司的最大股东。

1964 年，34 岁，由于欺诈丑闻，美国运通公司股价跌至 35 美元，当全世界都在抛售该股票时，巴菲特开始买进全部股票。

1965 年，35 岁，巴菲特的父亲逝世。在与沃尔特·迪斯尼会面后，他开始买入迪斯尼的股票。他投资 400 万，相当于迪斯尼公司 5%的股权。同时，他以两倍于他所支付的价格卖掉了美国运通公司股票。在伯克希尔公司董事会上，巴菲特计划组建一个企业集团，并控股伯克希尔公司，他任命 Ken Chace 为新总裁，负责运作该公司。

1966 年，36 岁，巴菲特的资本净值达到 685 万美元。

1967 年，37 岁，伯克希尔公司支付了第一次红利，也是唯一的一次，每股 10 美分。10 月，巴菲特给他的合伙人写信，告诉他们在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

60 年代的牛市中不要找便宜货。他的合伙公司当时值 6500 万美元。他曾短暂地考虑过离开投资，并购买其他股权。美国运通公司已暴涨至每股 180 美元，从而使他的合伙企业获得了 2000 万美元的利润，当初他的投资额为 1300 万美元。

在巴菲特的直接指导下，伯克希尔公司支付 860 万美元购买了英国国民保险公司。巴菲特成为了爱荷华州颇有名望的文科学院——Grinnell 学院理事，并以托管人的身份打理学院七八十个机构的捐款。该学院现已成为全美获捐赠最多的文科学院。此时，巴菲特的资本净值超过了 1000 万美元。

1968 年，38 岁，巴菲特合伙公司所赚超过了 4000 万美元，所带来的总价值达到 1.04 亿美元。巴菲特进入 Grinnell 学院理事会。

1969 年，39 岁，巴菲特关闭了合伙公司，并清算资产给合伙人，用于结算支付的是伯克希尔公司的股票。这时，巴菲特个人资本净值达到 2500 万美元。

1970 年，40 岁，巴菲特合伙公司完全被解散，并清算了它的资产。巴菲特拥有伯克希尔公司发行股本的 29%。他任命自己为公司董事会主席，并开始给股东写年度公开信。伯克希尔公司由 45000 美元开始投资纺织业转变成拥有 470 万美元跨越保险、银行和投资业的企业。

1971 年，41 岁，在妻子的请求下，巴菲特在海滩购买了一套 15 万美元的夏天住的房子。

1973 年，43 岁，股票价格开始下跌。在巴菲特的指导下，伯克希尔公司以 8%的年息票据借钱。伯克希尔公司开始获得了《华盛顿邮报》公司的股票，并成为该公司董事长的亲密朋友。

1974 年，44 岁，由于股价下跌，伯克希尔公司组合投资的股票价值开始下降。巴菲特的个人财富缩水超过 50%。

1977 年，47 岁，伯克希尔公司以 3250 万美元间接购买了《布法罗晚间新闻》。这一年，苏珊离开了巴菲特，尽管没有正式办理离婚手续。这件事让巴菲特痛苦不堪。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



1978年，48岁，苏珊将巴菲特介绍给Astrid Menks，巴菲特最终与Astrid Menks生活在了一起。这也正是苏珊所希望的。

1979年，49岁，伯克希尔公司开始获得ABC公司，成交价为每股290美元。巴菲特资本净值为1.4亿美元。然而，他仍旧过着每年5万美元年薪的生活。

1981年，51岁，Munger与巴菲特创建了伯克希尔公司慈善基金捐款计划，允许每个股东公司利润中的一些捐赠到他或她个人的慈善基金。

1983年，53岁，巴菲特以6000万美元购买了内布拉斯加州家具商业中心。年底公司股票组合投资价值达到13亿美元。伯克希尔公司交易价格开始达到每股775美元，年底便上涨至1310美元。巴菲特资本净值达到6.2亿美元，他第一次进入了福布斯400强。

1985年，55岁，在运作数年后，巴菲特关闭了伯克希尔公司的纺织厂。他拒绝投入另外的资本进去。巴菲特花3.15亿美元收购了斯科特·费泽公司，该公司生产的商品包括真空吸尘器和世界知识百科全书。巴菲特在ABC与Capital Cities之间展开兼并。他被迫离开华盛顿邮政董事会，因为联邦立法禁止他在两个公司同时担任董事。

1986年，56岁，伯克希尔公司股票价格达到每股3000美元。

1987年，57岁，10月，全美股市暴跌，结果，巴菲特损失了市值的25%，伯克希尔公司股价从每股4230美元下跌至每股3170美元。

1988年，58岁，巴菲特开始买入可口可乐公司的股票，最终购得了公司7%的股份，价值10.2亿美元。它成为伯克希尔公司最有利可图的投资。

1989年，59岁，伯克希尔公司的股价从每股4800美元涨至8000美元。巴菲特的资本净值增至38亿美元。

1997年，67岁，巴菲特购买了将近1.3亿盎司的白银作为投资，当时价格为每盎司6美元。2006年，他披露了他已卖掉这些贵金属。

2002年，72岁，巴菲特买入价值110亿美元的美元兑其他货币

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的远期合同，到2006年4月，他的这些合同的所赚超过20亿美元。

2003年4月，73岁，巴菲特成功投资中石油，在短短的半年时间内，狂赚了277亿港元。截至12月31日，他来自上一年的合同所得超过6亿美元。

2005年，75岁，由于美元趋强，来自2002年合同的所得减少，卡特里娜飓风导致伯克希尔公司再保险承担了巨大损失。

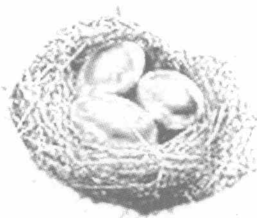
2006年，76岁，巴菲特和伯克希尔公司面临许多困难。这一年，巴菲特进行了一系列的收购，包括 Business Wire、Russell、Pacifi Corp、Iscar Metalworking 以及 Agro-Logic。

2007年，77岁，巴菲特以520亿美元位于《福布斯》排行榜的第二位，仅次于他的朋友比尔·盖茨的560亿美元。

2008年，78岁，在《福布斯》杂志公布的最新全球亿万富豪排行榜中，巴菲特以620亿美元的个人财富成为世界首富，这是微软总裁比尔·盖茨蝉联全球首富13年后的首次“让位”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二部分



彼得·林奇投资思想精华

◎彼得·林奇是当今世界首屈一指的股票投资大师，他曾在麦哲伦基金担任总经理，并在短短的十多年内，把该基金的 2000 万美元资产增长到 140 亿美元，创造了一个投资神话。有人评价说："林奇对共同基金的贡献，就像乔丹对篮球的贡献一样。"

◎彼得·林奇比较注重企业的根本业务，并不太在意宏观经济的预测，利率的变动等。他宁可投资一家人们不怎么欢迎却经营有方的工业企业，也不愿投资一家热门工业企业。他认为，愈热门的行业，竞争愈激烈，最终的结果就是没有人能挣到钱。

◎何时卖出股票呢？彼得·林奇认为有两种情况：一是公司业务从根本上恶化，二是股价已上涨太高，超过了赢利的增长。这个时候卖掉它，然后再购入另一种股票能够获得更高的收益率。

◎在个股选择方面，彼得·林奇拥有无人能敌的天赋才能，这让他享有"全球最佳选股者"的美誉，成为众多个人投资者的崇拜偶像和楷模。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

彼得·林奇的鸡尾酒会理论

鸡尾酒会理论是彼得·林奇提出的一个非常著名的理论，直到现在仍然具有很高的实用价值。

所谓鸡尾酒会理论，主要是指通过鸡尾酒会上人们讨论话题的转变和态度，可以预测未来股票市场上升或下跌的情况。具体可分四个阶段。

第一阶段

当市场趋势处于下跌通道运行时，市场投资者普遍预期市场短期内难有所作为，在这个时候即使股票市场有回暖迹象，投资人也不愿意谈论股票问题。在鸡尾酒会上客人们一般不会和从事股票投资行业的人员有太多的语言，这个时候大家宁愿找牙医聊聊牙齿保健的事情。在第一阶段预示着股票市场的调整已接近尾声。

第二阶段

在这个阶段，参加鸡尾酒会的客人们愿意和从事股票投资行业的人员多聊一会儿，但更多的是谈论股票的风险。然后再去和牙医交谈。在第二阶段，大家讨论关于牙齿保健的话题多于讨论股票，这一阶段预示着股票市场已摆脱下跌通道的束缚，有望迎来新一轮行情。

第三阶段

到了第三阶段，股市已经比第二阶段有了明显的上涨了（比如20%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



或30%），在鸡尾酒会上多数的客人会围着股票投资专业的人转，几乎不会再理睬牙医，甚至于牙医也会过来讨论一些市场的热点和预测。

第四阶段

在第四阶段时，参加鸡尾酒会的客人们仍然围在专业股票投资者的身边，但这一次则是客人们欣喜若狂地向专业投资者推荐自己所持有的“牛”股。而这也表明股票市场已经快到顶部了，通常预示着股票将下跌。

传统的牛市和熊市也可以各自分为三个不同期间。牛市第一期与熊市第三期的一部分重合，常常是在市场最悲观的情况下出现的。大多数投资者对市场心灰意冷，即使市场出现好消息也无动于衷，很多人开始不计成本地抛出所持有的股票。这个阶段在2005年6月份、2007年5月份及2007年11月份，我国的许多投资者应该亲眼见过甚至亲身经历过。在这个阶段，深思熟虑的投资者则预期市场情况可能即将发生变化，是黎明前的黑暗，开始逐步逢低吸纳。市场成交量也趋于稳步放大趋势，经过一段时间后，很多股票已从盲目抛售者手中流到理性投资者手中。市场在回升过程中偶有回落，但每一次回落的低点都比上一次高，于是吸引新的投资者入市，整个市场交易开始活跃。在这个时候，上市公司的经营状况和公司业绩开始好转，赢利增加引起投资者的注意，进一步刺激人们入市的兴趣。

进入牛市第二期后，市况已经出现明显好转，但熊市的惨跌给投资者带来了心理上的阴影，即使此时股票上涨了，投资者仍然不敢放开手脚去做，短线操作的人比较多。这种心理也使市场行情有所好转但是仍然维持一个僵持的局面。不过令人欣慰的是股票市场的基本状况不错，稳中有升，中间可能出现调整也是暂时的和小幅度的。上次熊市造成的心理打击严重程度会直接影响这个阶段行情的表现。2005年下半年我国股市的行情基本上可以看成是这种状态。

在牛市第三期，这个时候随着投资者信心的恢复和市场的稳步上升，成交量已经有了明显的放大迹象，更多的投资者进入了股票市场，每次调整都会带来更多的资金入场。这个阶段市场充满乐观气

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

氛，电视台、报纸、广播以及营业部都在大肆宣传牛市的到来，而且有关公司利好（比如利润增加、重组、收购等）的新闻也不断传出，上市公司通过各种方式的资产重组注入好的项目，并向投资者承诺未来的丰厚回报。在这一阶段的末期，全民炒股热浪席卷社会不同层次、不同年龄以及不同地域的人们，而当这种情况达到某个临界点时，市场趋势即将发生逆转。

熊市的特征则恰恰相反，通常而言，熊市经历的时间要比牛市短，大约只占牛市的1/3—1/2。但是从我国的实际来看，2001年到2004年应该是一个大熊市的循环，所以每个熊市的具体时间并不相同，因为这和市场环境和结构有着很大的关系。回顾从证券市场成立到2007年，上海、深圳证券交易所经历的股价大幅涨跌变化，它已经经历了至少一个完整的由牛转熊，再由熊转牛的周期性过程。

由此可见，彼得·林奇的鸡尾酒会理论和传统的牛市和熊市的划分有着异曲同工之妙，对投资者判断市场走势具有非常好的借鉴价值。

彼得·林奇对广大散户的四个忠告

在各种不同场合，个股专家彼得·林奇都力所能及地给股票投资者提供了很多专业忠告。他认为，个人投资者虽然不专业，但是有着专业投资机构不可比拟的优势。他给出的忠告，并非像某些股评家一般张口就来，都是他多年经验积累、深思熟虑的结果。

总结彼得·林奇的诸多忠告，可以看出主要集中在四个方面，在这里我们将之简化为“四个不”，希望这些金玉良言能够给正在股市中跋涉的投资者以警醒，别被胜利冲昏了头脑，也不会在利益的推动下忽视陷阱的存在。需要声明的一点是，股票市场和其他传统市场有着根本的不同，林奇的忠告仅仅是针对股票市场的。

一、不要轻信各种理论

一直以来，股票市场上都存在着各种各样的理论，如道氏理论、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



技术分析理论、混沌理论、随机漫步理论、基本分析理论、投资组合理论等不一而足。理论是建立在实践的基础上的，很多理论常常是为了说明和解释市场的目的而诞生的，因此部分理论应用在实践当中是有比较好的效果的。但彼得·林奇认为各种已经成形的学术性的理论并不能够最终给投资者带来收益的增长。

彼得·林奇在他的著作中，曾经很形象地用公鸡打鸣来形容某些股票理论的看法。他说："在多少世纪以前，人们先是听到公鸡叫然后看到太阳升起，然后认为鸡叫才引发太阳升起。今天鸡叫如故，但每天为解释股市上涨和对华尔街产生的影响的新论点却使专家感到困惑。譬如：女人穿的裙子短了，某一个会议赢得了一个大酒杯奖了，日本人不高兴啦，某种趋势线被阻断了，共和党人在选举中获胜啦，股票出售过多啦等。每当我听到类似这样的理论的时候，我总是会想到打鸣的公鸡。"

彼得·林奇为何会对投资者发出这样的劝告呢？因为他认为，第一，理论都是建立在假设基础上的，本来就不是事实；第二，理论泛滥成灾，让人无所适从。

1. 理论的基础是以假设为前提的

理论是为实践服务的，理论的目的是为了更好地理解投资市场并描述市场的运动趋势，其目的并不是为了能够在未来中应用。这一点最好的体现是几乎所有成熟的理论中都会有非常严格的假设，这就会面临如果假设条件不符合的话，理论是无法发挥作用的状况。而符合假设条件的现实情况，却又几近于无。

为此，彼得·林奇表示："……还发现有效市场假设（假定股市上每件事情都是'已知的'，而价格总是'合理的'）和随机运转假设（假定股市涨落是非理性化的，并且完全不可预料）很难兼容，奇特的市场涨落早已使我对'合理性'理论产生怀疑，而麦哲伦公司的那些伟大的项目经理们的成功也很难被预测到。"

他还认为，如果可以通过数学分析来确定选择什么样的股票的话，还不如用电脑算命。选择股票的决策不是通过数学做出的，你在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市上需要的全部数学知识是你上小学四年级时就学会了的。

2. **理论泛滥成灾，让人无所适从**

各个门派的各种理论，都是大同小异的，有些理论甚至互相指责别人理论的不正确。可是又没有哪个成熟的理论驳倒了另外一个成熟的理论，毕竟每个理论都有其有道理的地方，否则就应该被淘汰了。这也就引出来一个问题，那我们选择什么理论来指导我们？即使是同样的技术分析理论，依然有着量价分析、趋势交易以及波浪理论等诸多选择。有这么多理论，一方面让投资者选择何种理论有了难度，另一方面也说明了没有一个理论是完全权威的。

如此说来，投资者是不是就不用相信任何理论了呢？当然不是。作为投资者，如果没有正确理论的指导，是很难取得成功的。彼得·林奇的真正意思在于告诫每位投资者不要过分地盲目相信关于投资的各种学术性理论。因为如果按照这些理论去解释市场，市场上的大部分现象是无法解释的，包括最基本的价格运动。但这些理论在很多方面有着自己的优势，能够指导投资者从不同的角度更好地理解股票的运动和发展趋势，从而做出正确的投资决策。

二、不要轻信股评家的意见

这是股票专家彼得·林奇对个人投资者的忠告。彼得·林奇曾经讲过，由于自己听取一个技术专家的建议，而失去获得一只上涨10倍股的投资机会。在林奇看来，虽然投资市场中的各个子市场是存在微妙的联系的，但他并不相信能根据金融规律去推测利率变化的方向。这点也与彼得·林奇本身研究的特点有关，因为他在判断一件事情前，也许要观察许多个相关行业、拜访很多个机构，实地考察之后才最终做出自己的分析。他在《彼得·林奇的成功投资》一书中曾经写道："你的投资才能不是来自于华尔街的专家，你本身就具有这种才能。假如你运用你的才能，投资你所熟悉的公司或者行业，你就可以超过专家。"

专家之所以成为专家，许多时候并非由于他的建议与意见准确，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

常常是由于事后的专业分析与理解能力，这并不能代表预测能力。同时被称为专家的人通常对学历、工作背景与人脉资源也有一定的要求，而这些实际上与意见的准确性没有多大关系。

专家的意见或建议如果每次都非常准确，他就没必要预测市场了，因为靠他自己的预测就能幸福地生活了。若分析人士能十分准确地预测市场，那他们去做就行了，完全没有告诉其他人的必要。实际上，提前公布一个有价值的预测也就令它变成无效的信息。

个人投资者无法判断哪位专家预测与分析是正确的，也无法判断一位专家何时预测是准确的，这个本身就是预测，难度和预测市场一样。

三、不要自作聪明地预测市场

彼得·林奇告诉投资者，在他从事投资的数十年中，自己与那么多的专家没有人能预测股市，因此一定不要自作聪明地预测股市。毕竟股票市场的运行趋势变化多端，市场的运行方向是所有投资者都希望能预测到的，今天能看到描述明天市场情况的报纸难道不是所有投资者心中最大的梦想吗？因为若是如此的话，投资者就完全避免了预测失败带来的风险。

有精力的投资者不妨在网络上将大多数专家以及公众参与的预测活动总结出来，看看其成功的概率是多少。在各个领域中，实际上预测常常不是那么准确，不论采取多么精密的预测手段与技术，科学或者不科学的预测方法，预测的结果同样难以尽如人意，证券市场也一样。

彼得·林奇为何会劝告个人投资者不要相信预测呢？投资者需要深入分析个中原因，理解这个小小的忠告背后深刻的意义。

预测本身就是一个复杂的技术活动，它综合了很多个领域技术去对未来的演化或者发展做出一个方向性的判断。可是由于随着时间的推进，或市场的演变，在此时所依据的信息在彼时已不复存在，也就是说讨论的基础在不同的时间点上已发生了变化，理所当然在不同的基础上得出不同的结论，沿用原来的结论自然已不适宜。

在《战胜华尔街》这本著作中，彼得·林奇说："没有人能预测

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利率、经济形势以及股票市场的走势，不要去搞这些预测，集中精力了解你所投资的公司情况。”

他认为，所有做波段操作的人都喜欢预测市场行情，常常希望在较短的时间内得到最大的回报。确实有人因此发了财，可这绝非永远能够遵循的法则。其实若有人可以想出一个屡试不爽的市场预测法，那他肯定名留青史，在全球富人榜上必定是名列三甲的常客，财富也许会超过沃伦·巴菲特或比尔·盖茨。因此，无人能准确预测何时空头市场就要来临（尽管有一些自称华尔街算命师的人自认有能力预测到空头市场的来临），当那种 10 家股票有 9 家下跌的大空头市场到来的时候，许多投资者总是不可避免地产生恐慌心理。

普通投资者若总是试图去预测市场，这必然会分散一部分分析与研究的精力，预测技术本身也许会把普通投资者带入一个极为复杂的思维空间，令他们陷入一个难以自拔的技术误区。

在生活和投资中，我们当然不能离开预测，每次对股票或上市公司的分析其实都是对其未来的预期分析，也是一种预测。个人投资者应该把握的预测不是目的，只是方法之一，并且最关键的是每次预测的结论都是一个概率，也就是说多大的概率是根据自己的思路发展的，若行不通的话，自己会采取怎样的措施。因为在对市场未来的预期或者预测中，投资者需要更加关注那些非连续性、偶然性、不确定性、不可抗性以及市场公众合力意志的变化等特殊因素。

我们可以根据彼得·林奇的建议推知，个人投资者要做的是关注一定数量的企业，并将金钱与精力投入到有限的股票与企业中来，有针对性地对自己购进股票的公司加以全方位的了解，以便制定出更适于自己的投资方法。

四、不要迷信投资天赋

很多投资者在投资失败后，常常会感慨自己缺乏股票投资的天赋，觉得自己不如其他人聪明。

事实上，在股票市场中，虽然不是所有人都在赚钱，但市场给所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



有人获取收益的机会是一样的。彼得·林奇告诉投资者，不要相信什么投资天赋，即使你是一位普通的投资者，即使你没有富裕的金钱和良好的专业教育，只要愿意动用3%的智力，也一样可以获得良好的投资回报，甚至超过华尔街的投资专家。

不要相信什么投资天赋，每位投资者都应该知道这个道理。投资者应该通过自己的努力，仔细观察，认真研究，而不是把希望寄托在一些不存在的东西上，例如什么天赋、特异功能或占卜算卦。

在股票投资中，根本不存在投资天才，即便是爱因斯坦也相信天才仍靠99%的努力，更何况在股票投资这个更加复杂的领域。好多投资者把别人的成功归因于运气好或其他因素，却忽略了别人的努力和对市场的关注。当然，这种关注并不表示天天在营业部看盘，而是从投资的角度入手去关注生活与社会的所有细节。

总而言之，投资才能并非天生就有的，也不值得去迷信这类天赋。任何人身上都有着不同的长处与天生的优点，对投资而言这些应该是十分有好处的。过分地追求投资天赋，忽略自身的长处与优势，最终的投资也不会很理想。投资者应该做的不是迷信虚无的东西，而是运用科学的方法把本身的优势与特长发挥到研究股票上，例如熟悉行业、信息渠道、耐心以及良好的心理素质等。

定期关注公司的基本面变化

彼得·林奇曾说："假如股票下跌，但基本面仍看好，就不该卖掉，甚至要加码买进。"

每隔数月，投资者就应该对自己拥有的股票重点关注一下其基本面是否发生了改变，就如同给一个人定期体检一样。唯有如此，才能够根据这个做出是否需要出售的决策。

定期关注上市公司的基本面，可以通过阅读季度报、半年报和年报，了解它的利润和利润变化情况是否还和你以前的预期相符合。要是有可能，最好去实地察看一下该公司的产品销售是不是受市场欢

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

迎、服务态度如何等。彼得·林奇就是这么做的。

对于一家增长型公司来说，从公司的生命周期来看，一般包括3个阶段：第一个阶段是创业期，面对的主要问题是基本业务方面的困难；第二个阶段是快速扩张期，主要问题是怎样一直开拓新市场；第三个阶段是稳定成长期，主要问题是怎样进一步巩固市场。每一个阶段的时间长短不一，可是通常会持续好几年。

对不同的公司发展阶段进行投资，投资者面对的风险也不一样：投资于创业期的上市公司，风险主要是公司经营一旦失败，会将你也拖下去；投资于快速扩张期的上市公司，风险最小、获利回报却最多，因为此时的公司经营已有了成功经验，只要重复原来的成功、靠经验办事就可以了；投资于成熟期的上市公司，因为公司增长已经接近饱和，唯有找到新的经济增长点才能有新的突破，所以此时面临的问题最多。

对于不同成长阶段的上市公司，股价的变化也是不一样的。当Sensormatic公司的商店防窃系统卖得非常好时，就表明它正处在公司发展的第二个阶段，所以此时的投资风险是最小的。实际上，正是在这个阶段，其股价由2美元涨到了40美元。而当它进入成熟期之后，根本找不到新的客户，又无新的经济增长点促使公司利润继续增长，因此股价就果断地掉头向下，自1983年的每股42.5美元下跌到了1984年的每股5.625美元。

当然，“病树前头万木春”的情形也是十分常见的，而如果想正确判断这点，也同样要关注公司的基本面。

比如，得克萨斯航空公司的主要资产是大量持有的大陆航空公司股份，而大陆航空公司因为经营状况急剧恶化，正在申请破产保护，股价跌到每股3美元，也由此连累得克萨斯航空公司的股价由12美元下跌到了4.75美元。

对于这两家上市公司，彼得·林奇十分密切地关注着它们的基本面变化，并认定得克萨斯航空公司是一家困境反转型企业，因此在1983年时买入了该公司的少数股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

之后，通过关注这两家公司的基本面，彼得·林奇又发现，一方面得克萨斯航空公司在削减成本；另外一方面，大陆航空公司也在重新赢得客户喜爱、从破产边缘走过来，财务实力有了极大的改善，因此开始大量购买这两家公司的股票。

得克萨斯航空公司在1986年2月份宣布，收购东方航空公司的大多数股份，被市场普遍认为是一项对公司长久发展有利的举措。因此，股价在短短一年的时间里便涨了3倍，创造了每股51.2美元的新纪录，彼得·林奇从中狠狠赚了一大笔。

定期关注上市公司的基本面变化，重点要分析、判断该公司是否正在由一个发展阶段进入另一个阶段，这是最关键的。比如，以上提到的Sensormatic公司，当阅读该公司1982年的年报时，你会发现它正在进入成熟期。这个时候，你就应该重点关注一下这家公司新的发展计划是什么，是不是具有可行性，能带给公司多大的利润，这样的利润能否超过以前的利润总额……要是你对此不满意的话，就该预料到股价将要下跌，立马出售，才能避免自每股42.5美元下跌至5.625美元的狂跌过程。

我们不妨打一个不太恰当的比方，上市公司的成熟期就如同一个人的更年期。此后，脾气也许会变得十分暴躁，也许会变得非常温和，总而言之，公司的发展前景会有极大的变化。每当这时，就要十分关注公司的基本面变化是朝好的方向还是坏的方向发展。当然，就算情况变得非常糟糕，它也许会变成一只困境反转型股票。怎样判断它步入绝境以后是否能绝地翻身，就要完全依靠对基本面的分析得出的结论。

在基本面良好时越跌越买

彼得·林奇表示，股票投资者大可不必在意股票的短期涨跌，只要基本面表现良好，不妨越跌越买。他说："不仅股市行情非常难以预测，而且小规模投资者也总是更容易在不该悲观的时候反而非常悲

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

观，在不该乐观的时候反而非常乐观。因此，当他们想在牛市中追涨买入以及在熊市中杀跌卖出时，往往会事与愿违，弄巧成拙。”

彼得·林奇说，那些迷信选股只是一门艺术的投资者，完全忽视研究基本面，因此简直是在“玩”股票，结果只能是玩火自焚，赔的钱越来越多。然而他们却并不认为这是因为自己没有做基本面研究……他们最喜欢给自己投资赔钱找的借口之一是：“股票如女人，永远猜不透。”这句话对女人和股票都不公正。

对于散户投资者来说，由于机构投资具有滞后性，这为他们长期持股赚取丰厚利润创造了非常好的条件。只要上市公司的基本面依旧良好，股价的任何一次回调都是趁低买入的最佳时机。

彼得·林奇还说，有很多优点非常明显的10倍股，要是有100个投资机构将它加入投资组合当中，其中就会有99个机构购买这只股票。但是，因为存在各种限制，这些机构无法这么做。彼得·林奇称这种现象为“华尔街的滞后性”。

彼得·林奇还举了一个例子，以一家名叫The Limited的服装公司的股票来说明这个问题。

这家服装公司在1969年刚刚上市之时，根本没有投资机构去关注它。公司发行股票的时候，承销商是一家位于公司总部不远处、规模极小的证券公司，这家服装公司的董事长和这家证券公司的承销部经理是高中时期的同学。

此后，有一位机构分析师对这家服装公司进行了追踪研究。但是，在好几年的时间里，都仅有她一人在孤独地关注着该股票。一直到了1974年，另外一位机构分析师因为遭遇暴风雪被困在了飞机场，在不经意间走入一家购物中心时发现了该公司的产品，回去之后进一步加以研究，才正式成为该股票的第二位机构关注者。

这家服装公司于1975年夏在全美国开了100家专卖店。这原本应该引起很多机构投资者注意该公司的股票，但其实没有。一直到了1979年，才仅仅有两家机构投资者买入这家公司的股票，总持股量只有这家公司总流通股本的0.6%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



在1981年时，这家公司已开了400家服装专卖店，生意很好。直到此时，也仅仅有6位机构投资者注意这只股票。从1979年至1983年间，在短短4年的时间里，这家公司的股价就涨了18倍。

1984年，这家服装公司的经营状况良好，但是股价却突然从上一年的9美元下跌到了5美元，为众多投资者提供了一次趁低买进的绝佳机会。其实，一年之后的1985年，这家公司的股价便涨到了15美元。

直到这个时候，大部分机构投资者才注意到了这只大牛股，并对它大唱赞歌。此时，总共有37位分析师对其进行跟踪分析，众多的投资机构将它列入推荐购买股票名单，从而让该股票的股价一路疯涨到了52.875美元——大大脱离了公司的基本面。结果可想而知，股价掉头向下。

这个例子说明了什么问题呢？它极好地说明了机构投资者关注一只股票需要一个十分漫长的过程。在投资机构大举购买以前，散户投资者若能够提前买入，肯定会获得十分丰厚的回报；反之，当机构投资者对某只股票大唱赞歌、大举购买之时，也许就到了股价的最高位，接着就是股价掉头下跌了。

彼得·林奇给散户投资者提出了一个忠告：当一只股票的基本面并未发生实质性的变化，但股价却突然下跌，这时最好的办法就是继续持有它；而更好的办法就是，进一步购买更多的股票，因为此时正是趁低买进股票的最佳时机。

远离危险公司是避免损失的最好方法

彼得·林奇认为，避免损失的最好方法就是远离危险公司。他指出，股票市场凶险异常，要想避免不必要的损失，就不能抱有丝毫侥幸心理，不要碰如下几类公司：热门行业中的热门公司、被冠以“某某第二”的公司、小道消息满天飞的公司、盲目开展多元化的公司、名字太过花哨的公司以及议价能力差的公司。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

远离热门行业中的热门公司

彼得·林奇认为，热门行业极易引起下跌风险。这些股票，因为受到了无数投资者的追捧，股价常常涨得很快，而且会不断创造新高，如20世纪90年代末期的网络股票，但往往会在短时间内被打回原形。一个行业或股票之所以称为热门行业和热门股票，是由于投资者对它的过度关注，这可能是由于宣传、投资资金的爱好以及模仿等一系列原因造成的。彼得·林奇表示，一个让他肯定会远离的股票就是那些"热门行业中的热门股"，这可看作他规避投资风险的一大心得。

远离被冠以"某某第二"的公司

彼得·林奇曾直白地说过："事实上，如果人们把一种股票称为某某第二，这就不仅标志着效仿者的穷途，也标志着效仿者的末路。"

当一家企业的名头前被称以"某某第二"时，它想传递给投资者的意思是与该行业排在"第一"的某个公司类似，股票价格有可能超过排在"第一"的公司。结果往往是不会尽如人意，这反映了投资者的美好愿望，但这个愿望通常很难实现。

当人们把一个公司称为"某某第二"时，其实也就失去了龙头示范作用，在无形中就降低了这个排在"第二"的公司的预期。而且，这样的称呼本身就有着逻辑性的错误。彼得·林奇说："根据我的经验，这些被誉为'某某第二'的公司永远成不了真正的第二。"

远离小道消息满天飞的公司

作为一名华尔街著名的职业投资人，经常有人向彼得·林奇推荐一些公司的股票，这类股票通常是以小道消息的方式来向他转达的。彼得·林奇把这些通过耳语低声传递消息的股票列为了他的排除目标。他个人的观点是如果让他知道了这个消息，可能其他很多人也知道了这个消息。通常而言，这类流传的小道消息都是极有鼓动性的，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



诸如“据说某某公司最近有机构介入，某某股价马上要大涨了”，“据说某某公司可以垄断市场的产品已经研制成功，今年的收益会有爆发性的增长”，“某公司已与某巨头接触，将会有大动静”等。这些消息往往会使一些投资者信以为真，而造成了不应有的损失。

因为人人都想挣大钱，都想不劳而获，所以小道消息在股市中永远都是有市场的。很多投资者也很喜欢打听那些小道消息，这样一来就把自己的资金安全建立在了打听到的消息上，从而只能听任他人或市场的摆布。

通常而言，这些消息的来源都是非正式的，主要有如下几种途径：互联网、周围的朋友、股评、证券公司、专业顾问以及其他方式。尽管在投资股票的过程中与别人交流是必要的，听一些小道消息也不是什么大问题，但是如果按照这些小道消息来投资，那么投资者的资金将存在很大的风险性。

远离盲目开展多元化的公司

彼得·林奇认为，对投资来说，盲目地扩大业务的举动只有两点好处：一是拥有被兼并公司的股票，二是由于扩大业务而深受其害的公司最终走上寻求紧缩的道路，以便寻求公司复苏的机会。

彼得·林奇承认，他非常讨厌那些盲目多元化的公司，这已经不仅仅是避开这类股票那么简单了。他认为一些公司不把赢利回馈给股东（比如回购股票或发放股息），往往把公司的资金花到盲目地多元化扩张上，这样的后果就是买到了一些高估的资产和一大堆不太懂的业务。彼得·林奇的分析非常有道理，当一个公司规模扩大后，其所接触的资源也就开始广泛起来，以前一些没有接触的领域也因为别人的推荐而显得具有吸引力起来。在这个意义上来说，越是资源多的企业越危险，因为太多的资源使得其多元化经营的意愿也更加强烈。但是不恰当地运用资源，过度地、盲目地多元化都会牵制一些资源的有效利用，最后能不能经由多元化而获得更好的发展，将是一个谁也难以回答的问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

远离名字太过花哨的公司

股市是个相当复杂的地方，尽管有着极强的监管，但依然是鱼目混杂，需要投资者仔细甄别以防风险。彼得·林奇曾给投资者一个简单的直接判断方法，那就是要小心投资那些名字过于花哨的公司。

也许有人认为直接从一个公司的名字来判断公司的好坏，难免有些武断，让人听之不服，但彼得·林奇的说法自有他的道理。一个公司把名字起得很花哨，最起码从某种程度上也正反映了企业领导对公司名字的重视程度大于了业务的发展程度。在社会上常常看到一些骗子公司起的名字都很大很花哨，这些公司往往是极具诱惑力的虚有其表的公司，一旦投资这些公司，就像上了贼船一般，你想下都下不了。

远离议价能力差的公司

彼得·林奇建议投资者尽量避开那些议价能力差的公司。他说："除了取消合同之外，大客户在压价和逼人让步方面也有很大优势，这都会减少供应公司的利润。所以做这种公司股票生意的很少有发达的。"如果一个客户损失就会造成公司的巨大损失，那么向这类公司投资时就要小心翼翼，不能大意。

无论在什么时候，公司的议价能力都是十分重要的，这直接决定了一个公司的发展命运是不是掌握在自己的手里。由此投资者可以想到议价能力对于公司发展的重要性。

任何行业的任何公司，无论处于上下游产业链的任何环节，只要存在生产、销售或提供服务，就存在议价能力。不同公司的议价能力体现在不同的地方，有的是需要和上游的原料供应商打交道，有的是要和下游的消费者谈判，有的则两者都有。

通常而言，议价能力主要体现在与原料供应商的价格谈判能力、与消售商的价格谈判能力以及与服务接受者或服务提供者的价格谈判能力。试想，一家企业若将产品的50%都供给一个客户或原料、产品

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



供应的50%以上来自于一个客户，那么这家企业生存就会有一定的问题。在此种情况下，一旦客户有了更好的选择，降低其供应比例或消费比例，就会直接影响到企业利益，从而对其股价不利，选择这样的企业就增加了投资风险。

应对风险股的三种策略

在股票市场中，买卖股票是存在风险的。在彼得·林奇看来，投资不了解的产业或者企业，胜算一般很低。有的投资者认为，有风险才能获得风险回报，感觉这样才过瘾；另外，就算是你原本感觉非常安全的投资也会风险乍起。

彼得·林奇举了一个例子说，麦当劳公司是一只绩优股，但你用过高的价格购买该股票，风险便会接踵而至。在1972年时，麦当劳的股票价格被哄抬到市盈率50倍的水平，因为公司赢利不可能达到如此高的预期，股价随即由75美元狂跌到了25美元。

电子数据系统公司是另外一只非常好的股票，市盈率攀升到了500倍水平。500倍是一个什么概念呢？要是该公司的每股收益保持不变的话，投资者需要经过500年才能收回最初的投资！

先放下如此高的市盈率不说，就说市盈率40倍的DotCom.com公司吧，如果想支撑起如此高的市盈率的话，公司每年一定要获利25亿美元才行。而1999年的美国，收入超过25亿美元的企业仅仅有33家上市公司，DotCom.com公司若想做到这点，就一定要变成类似于微软公司这类大赢家公司俱乐部中的一员，而这又怎能轻而易举地实现呢？

因此，彼得·林奇建议说，散户投资者在购买风险股，特别是自己不十分了解的网络股时，为了避免以过高的股价购买一只未来发展前景不明朗的股票，导致血本无归，可以采用如下3种投资策略。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、"铁镐和铁锹"投资策略

此法以淘金潮来作比喻。在当年的淘金热潮之中，大部分想变成矿主的淘金者都以失败而告终，而那些销售给淘金者铁镐、铁锹、帐篷、矿泉水和牛仔裤的人却狠赚了一笔。

要是借鉴这种投资策略，将股票投资在给网络公司提供服务的快件投递、网络交换机和有关设备制造业，就会收到异曲同工的效果。

二、"可以一分钱不花就能拥有其互联网业务"的投资策略

虽然网络股没有赢利，但是股价却高得离谱，投资在这种股票上的确让人胆战心惊，怎么办呢？你可以投资在一家有实实在在赢利、股价合理、不是网络公司却包含网络业务的传统公司。

一旦它的网络业务发展达到预期水平，网络业务这一块便会单独上市，股价便会成倍地翻番；要是它的网络业务冒险不成功，股价也不会有太大下跌，可谓攻守两相宜。

三、"因互联网发展附带受益"的投资策略

网络的发展是全方位的，各个行业因为网络发展附带受益的程度大小不同。从中挑选一些附带受益比较大的行业与上市公司投资，获利肯定比较丰厚。

比如说，大型超级市场，网络的普及与发展，会大大降低超市的采购成本，减少偷窃行为，有效控制存货，即使成本降低 2%（这在别的行业可能不算什么），也会使得超市本来的赢利水平增加一半！

在此，彼得·林奇对风险股的投资策略，其实是一条曲径通幽的路线。你们不是都在拼命淘金吗？那我就卖给你们铁镐、铁锹、帐篷、牛仔裤和矿泉水。结果，淘金并非所有人都会有收获，但销售以上物品的人却是稳赚不赔，而且卖的还都是高价，不发财都不行。实践证明，这种投资策略是可行的，完全可以用于投资风险股。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

彼得·林奇指出，面对高风险股票，既要投资获利，又要降低风险，为此在确定该公司是一个大赢家以后再投资也来得及。1986 年，微软公司的股票上市，上市 3 年以后你仍旧可以用每股不足 1 美元的价格买到该股，此后股价上涨了 80 倍。要是你坚持眼见为实，在微软公司的 Windows 95 大获成功之时再去购买其股票，最起码也能够得到 7 倍的回报。事实上，如果想做到这点并不难，因为人人都注意到了每台电脑都在使用它的软件。之后，就算电脑行业出现价格大战，微软公司也不会受一点影响，因为它生产的并非电脑硬件而是软件，就如同本文中所说的向淘金者销售铁镐和铁锹的人一样。

“一月效应”是赚钱的好机会

彼得·林奇曾教给散户投资者一条赚钱之道，他说：“我来教给你一个非常简单的赚钱之道。每年年末 11 月份和 12 月份许多投资者为利用投资亏损避税会低价抛售股票，你只要趁机买入那些股价重挫的股票，等到第二年 1 月份，这时股价总是会反弹，这就可以让你赚上一笔。”这就是所谓的“一月效应”。

但是，彼得·林奇说，尽管股市上存在“一月效应”，然而投资者依旧不能买入自己不了解的股票。反之，只能买入你研究过、关注过的股票，包括以前给你带来重大损失的股票。唯有如此，投资人才能规避盲目操作的风险，只要大致掌握股价发展规律，知道何时购买价格比较低，才能确保能够赚上一笔。

一般，能给你带来痛苦回忆的股票，是你在这只股票上已有一定获利，原本想及时获利了结的，但因为过于贪心，卖晚了，赔钱了，或卖得太早了，少赚了，甚至只赚了一些蝇头小利，卖出去之后就连拉几个涨停板……这一切，都会让该股票在你心中引起痛苦的回忆。

彼得·林奇说，这就如同突然在超市中碰到了老情人，你会偷偷溜到一边有意躲开一样，每当看到卖掉之后就一直持续上涨的股票，你也会有意无意地回避看它的行情。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尽管这是人的一种天性，但是其实，要是你能反其道而行之，多去关注一下这只老股票，就能够知道它目前的股价是偏高还是偏低，是否有潜力可挖。倘若是，再将它买回来，非常容易就能赚上一笔。

彼得·林奇说，要是他也如回避老情人般回避老股票，恐怕他就没几只股票可买的了。

在1991年8月份，阳光地带园艺公司准备公开发行股票的时候，彼得·林奇首次接触这家公司。它的发行价是每股8.5美元，资产负债表很稳健，没有一分钱负债，而且还有每股2美元的现金。

对此，彼得·林奇很满意，决定在1992年1月份召开的《巴伦》周刊圆桌会议上予以推荐。但是不料，一方面，发生了一系列对草皮与园艺植物很不利的自然灾害；另外，这时"一月效应"的前奏开始了，机构投资者大量出售该股票。两者结合，连累它的股价下跌到5美元，市值缩水近一半。

要知道，只是在数月之前，该股票发行价还高达8.5美元，并且还有每股2美元现金，单单每股5.7美元的账面价值就高于股价了；况且，该公司1992年的每股预期收益还高达0.5美元到0.6美元呢！这样算起来，它的市盈率还不到10倍，每年的平均赢利增长率却高达15%。

因此彼得·林奇惊呼：这真是一匹大黑马，谁如果有勇气在此时大胆买入，谁就是不久之后的大赢家。

每年的"一月效应"都会如期而至，国内股市也不例外。特别是小盘绩优股，这方面的表现会更突出。根据彼得·林奇统计，在以前的60年当中，美国股市每年1月份的股指平均涨幅是1.6%，但小盘股的平均涨幅却高达6.86%。换句话说，"一月效应"带给散户投资者的投资回报，起码是市场平均回报的4.28倍。更不用说，这还没有包括11—12月内逢低建仓下跌的幅度在内呢！

在彼得·林奇看来，评价"一月效应"发生前后的股价高低，应当与上市公司的市值结合起来考虑。具体方法非常像给二手房估价：首先把这家公司的总股本乘以股价，得到股票市值；其次，扣除负

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



债，得到该公司的实值；最后，把这个实值和同行企业相对比，就能够看出股价到底是偏高还是偏低。

炒股必须牢记的 12 句蠢话

彼得·林奇曾经说过："假如我有一块钱，把它给了你，那一块钱就变成你的了。但假如我给你的是一种观念，那我们两人便同时拥有了它。"

可以说，投资股市，投资理念与股价涨跌是密切相关的。对于股价为何上涨、为何下跌，人人各持己见。

当年，彼得·林奇在沃顿商学院读研究生时，同时在富达基金公司做实习生，因此首次认识到了在专业研究上最聪明的教授对股票的认识也许是十分错误的，所以他对投资者对股票波动所做出的种种愚蠢解释毫不奇怪。

彼得·林奇列举了下面最愚蠢，也最危险的 12 句话。

1. "股价已经下跌这么多了，不可能再跌了"

虽然这句话听起来很有道理，但实际上是一种自欺欺人的安慰。当初实力雄厚的著名蓝筹股宝丽来公司，它的股价自 143.5 美元跌到了 100 美元以后，天天都有人这样说，因此天天都有人为买入之后又被套牢而十分后悔。结果呢，股价最终下跌到了 14.125 美元。

2. "你总能知道什么时候一只股票跌到底了"

要是你能知道股票下跌到底了，当然就能轻易地抄底买进，可这是不可能的。彼得·林奇打了一个比方说，想抄底买进一只正在下跌的股票，就像去抓一把正在下落的刀一样。唯有等这把刀落在了地上、扎入土中，晃来晃去动不了了，这才是底部啊。

3. "股价已经这么高了，怎么可能再涨呢"

通常而言，这种说法是正确的，可是也有例外。彼得·林奇说，很多股评家建议，当股价上涨了 1 倍的时候，投资者就出售，这种股评家应当感到耻辱与羞愧。要是按他们的建议去操作的话，你永远也

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不可能抓住一只上涨10倍的大牛股。

4. “股价只有3美元，我能亏多少呢”

当股价下跌的时候，表现糟糕的低价股与表现糟糕的高价股一样危险。要知道，一只股价是3美元的股票，与另外一只股价是50美元的股票，要是它们的价格都跌到0，亏损都为100%，根本就没有必要五十步笑一百步。

5. “最终股价会涨回来的”

果真如此的话，也就不会有“一去不复返”这个词了。当初的RCA是一家世界闻名的成功大公司，但65年过去了，它的股价仍然在低位徘徊。Johns Manville也是全球闻名的大公司，情况也十分相似。

6. “黎明前总是最黑暗的”

有的投资者总是会这么想，事情既然已经这么糟糕了，还能糟糕到哪里去呢？话可不能这么说。黎明之前的一段时光确实最黑暗，可是反过来最黑暗的一段时光过去之后，接下来的未必就是黎明，也许是一个更加漫长的黑夜。

7. “等到股价反弹到10美元时我才会卖出”

彼得·林奇的经验是，从未有一只严重套牢的股票会如你所愿反弹到你设定的卖出心理价位。倘若你设定该股票在10美元时抛售，那么它极有可能在9.75美元之下上上下下震荡几年以后便掉头向下，你必须忍受好几年它对你的心理折磨。

8. “我有什么可担心的，保守型股票不会波动太大”

很多投资人都觉得，投资在公用事业股上一定是正确的，将股票锁进抽屉中，只等着派发股息就可以了。其实，因为核电站事故等，以能源板块为代表的公用事业板块股，股价也一样会涨10倍或跌到原来的1/10。

9. “等的时间太长了，不可能上涨了”

有很多股票，你将它捂在手中时，它就是不涨，捂多长时间也不涨；但你实在没有耐心了，刚刚卖出去它就涨，这叫“不卖不涨、一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



卖就涨”。其实，这些股票的基本面并未发生变化，它考验的就是投资者的耐心，必须有足够的耐心才会赢。

10. “看看我损失了多少钱，我竟然没买这支大牛股”

倘若你总是为自己原本打算购买某一支股票，最终没有买，那支股票却暴涨而十分后悔，是会令人发疯的。要知道，其他人在股票上赚的钱未必就是你损失的钱。其实，你知道的股票愈多，你错过大牛股的机会便愈多，不应该因为这个而责怪自己。

11. “我错过了这支大牛股，我得抓住下一支这样的大牛股”

当然，“下一支”大牛股是存在的，然而遗憾的是，你所相中的“下一支”大牛股，有像原先那只大牛股一样成功的不多，甚至会是一个貌似“李逵”的“李鬼”。把心态放平和一些吧，错过一只大牛股，你并未因此出现丝毫损失。

12. “股价上涨，所以我选的股票一定是对的；股价下跌，所以我选的股票一定是错的”

在彼得·林奇看来，这是最愚蠢的谬论，因为它将上市公司的股价与发展前景全部混淆在一起了，极易造成“留住赢家、扔掉输家”（卖出已获利的股票、捂住正在下跌的股票）。正确的态度就是，股价在短期内的波动和选股正确没有关系。

最后这句话，被彼得·林奇认为是最愚蠢的一句话。在他看来，除非你是做短线的，有一丝一毫的利润便交割，要不然，这样的短期涨跌根本就别管它；就算是做短线的，这样的涨跌也不表明你选择的股票是否正确。比如，在1981年，石油股Zapata因为能源业的繁荣，股价上涨到了最高点，投资者紧紧捂着它，结果股价由35美元跌到了2美元。同时，另外一家Ethyl公司因为其主要产品含铅汽油添加剂遭美国环保署禁止生产，投资者纷纷将它抛售。结果呢，这家公司另起炉灶，大力发展精细化工业并获得优异成绩，股价自2美元涨到了32美元。投资者在炒股过程中唯有抛弃这种错觉，才不会愈炒愈亏。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

任何规律皆有例外

彼得·林奇说："我的竞争对手大多不去找买进的原因，而专找不买的原因，这就是我的优势所在。"

彼得·林奇认为："在短期内，或许几个月，甚至几年的时间内，上市公司经营得成功，股价不一定就会有所反应；但长期而言，企业成功与否，和股价会不会涨，绝对有百分之百的关系。利多不涨，正是积极买入的好机会。要买好公司的股票，还要有耐心。"

常言道："任何规律皆有例外。"彼得·林奇用自己的亲身经历证明了这一点。

在美国，股市的波动有这样一条规律：每当保险费率调高数月之后，保险公司的利润才会增长。所以，保险业股票被彼得·林奇归为周期型股票。他说，每当保险费率一提高，你就立马购买保险业股票，肯定会赚到许多钱。

一般的情形是这样的：当保险费率调高时，保险业股票的价格会首先上涨 1 倍；随后，等到保险费率调高导致实质性利润增长以后，股价又会再涨 1 倍。

不过，在瑞典走访大型保险公司斯坎迪亚公司时，彼得·林奇却发现，它们的保险业股票好像没有这种规律。

当彼得·林奇了解到有关部门已批准提高保险费率时，自然而然就会想到，这一重大利好消息必定会推动斯坎迪亚的股价疯涨。但仔细一看，却并未出现这一幕。原来，瑞典的投资者仅仅关心上市公司现在是不是获利，并不太关心所谓的利好消息传闻。

顿时，彼得·林奇感到：这是投资者做梦都不可能想到的投资良机。

因此，他重新拿起了斯坎迪亚公司的财务报表，用力揉揉自己的双眼，避免漏掉任何重大的利空因素，比如公司负债是否过高，是否有将巨额资产投资到风险极高的项目上去等。结果，他没有发现一个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



令自己担心的问题。

不仅仅是这样，该公司的业务经营还很稳健，甚至有一点保守。它们只承保财产保险与意外保险。根据彼得·林奇估计，保险费率上调之后，这家公司的利润必定会翻倍。

其实，在之后的18个月里，这家公司的股价的确上涨了4倍。

还有一件让彼得·林奇觉得十分意外的事情，就是沃尔沃汽车公司的股价严重偏低。这家公司是瑞典的龙头企业，当他去拜访该公司时，却意外得知瑞典只有一位金融分析师关注该上市公司；更令他感到意外的是，这位金融分析师竟然尚未去过这家汽车公司！

因此，彼得·林奇亲自开车去了这家汽车公司，受到公司总裁、副总裁、卡车部门主管以及总会计师等人的热烈欢迎。他意外发现，当时这家公司的股票价格在34美元左右，而公司资产里的现金余额就高达每股34美元。

换句话说，投资者只要以每股34美元的价格买入该股票，就等于免费获得了该公司的汽车业务、装配厂、食品厂、医药公司以及能源公司等一切资产。

彼得·林奇十分兴奋地说，这种意外一生也很难碰上一次。当然，后来他在该股票上获得了巨额回报。

从总体上来看，当时的麦哲伦基金在国外股票上的投资约占总规模的10%，绝大多数投资回报都很高，其中获利最多的11只国外股票是：沃尔沃汽车公司、易达公司、阿格公司、IFI公司、斯坎迪亚公司、东武铁路公司、近铁日本铁路公司、标致汽车、伊莱克斯公司、蒙特迪森公司、挪威水力公司，总共获利2亿多美元。

其中，东武铁路公司和近铁日本铁路公司都是日本企业。在考察这两家上市公司时，彼得·林奇都有意外的收获。特别是东武铁路公司，股票价格在5年之内涨了386%，让彼得·林奇遗憾的是，投资该股票的比例太小，没有赚够应当赚的钱。

在彼得·林奇看来，一个成熟的股市上一般只有一些很小的公司才会被市场忽略。不过，一切规律都有例外，“通常”之外还会有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“不通常”的事常常发生。就如同他淘到的廉价股票沃尔沃公司一样，这样的发现绝对让人兴奋。而对于散户投资者而言，一生只要碰到一次这种投资机会就已经足矣。

有的人觉得，因为国情不一样，每一个国家的股市也会因为文化背景的不同，造成股价偏高或者偏低。在彼得·林奇看来，文化背景不同并非重点，重要的是股价也许暂时可脱离公司基本面，可无法永远脱离上市公司的基本面。日本投资者一向对日本股价过高有着特有的高容忍度，但结果如何呢，最终股价还是跌了下来。

选股要重视灵活性

彼得·林奇说：“选股既是一门科学，又是一门艺术，但是过于强调其中任何一方面都是非常危险的……如果仅仅依靠分析公司财务报表就能准确预测未来股价的话，那么数学家和会计师就应该是当今世界上最富有的人。可是你看看世界富豪排行榜，怎么连一个也没有呢？”

众所周知，彼得·林奇在选择股票上是非常灵活的。他说，选择股票最重要的是灵活性，因为你总是能够在股票市场上找到一些价值被低估的公司股票。为此，他这样形容自己：“我选股完全是凭经验，像训练有素的猎犬依靠嗅觉搜索目标一样，从一家公司到另一家公司不断搜索。”

由于麦哲伦基金是一只资本增值基金，因此，彼得·林奇可以买进任何投资品种，包括美国国内股票、国外股票和债券。总而言之，可以随意挑选想要投资的任何一种股票，而不像成长型基金经理只能选择一种类型的股票，就算任何成长型的股票价格都被过分高估了，也只能这样（这样的情况每隔几年便会发生一次）。

根据市场变化与基金规模，彼得·林奇总是不断地灵活调整自己的选股策略。他介绍说，他从未有过一个全面的选股策略：“选股根本无法简化为一种简单的公式或者诀窍，根本不存在只要照葫芦画瓢

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



一用就灵的选股公式和窍门”，“我选股的方法是，艺术、科学加调查研究，20 年来始终不变”。

选股方面，彼得·林奇自掌管麦哲伦基金起就重点选择小盘快速成长股，到之后的重仓投资大盘蓝筹股，并进军海外市场、投资外国股票；投资组合策略方面，他从最初的频繁买卖换股，发展到后来长期持股不动……

在担任麦哲伦基金总经理之后的第一个月，彼得·林奇就天天忙着换股：卖出前任总经理喜欢的股票，买入他自己喜欢的股票，而且还要一直不断地变现。到年末一看报表，他本人都为自己所选的这些股票相互之间没有任何规律感到不可思议。特别是他原先做分析师时，最善于研究化工行业，但最终所选股票却没有这个行业的股票，他自己也觉得难以解释。

事实上，这点非常好解释。因为他在选股时，并未去关心某一行业的股票投资必须占基金总规模的百分之几；他更加关心一个特定的上市公司，背后都有些什么具体的故事情节。

比如，不管他先前的投资组合里是否有广播电视行业的股票，只要突然对这个行业感兴趣了，就会想想这个行业明年的赢利是否会比今年更高？靠什么？为了了解具体情况，他会特地去拜访一家电视台，并会专门打听该电视台最害怕的竞争对手是谁，然后核实听到、看到的任何细节。

常常会出现这种情况：他原本去拜访 A 电视台，是想买入这家电视台的股票。但在实地考察过程中，当他听说了 B 电视台，仔细打听一下 B 电视台，发现比 A 电视台更好，因此最后就买了 B 电视台的股票。

由此可见，就算基金经理人对很多行业都仅仅略知皮毛，实际上也没有很大的关系。只要他完全、彻底“解剖麻雀”，就能够获得真谛，一样能成功选股。

对于彼得·林奇来说，灵活选股让他尝到了很多甜头。当初麦哲伦基金规模还只有 0.18 亿美元时，他就和流行观念背道而驰，勇于投资 2 家大型石油公司：美国加州联合石油公司和皇家荷兰石油公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

司。由于他发现皇家荷兰石油公司的业绩正在大幅好转，而华尔街上的那些机构投资者显然尚未察觉到这点，因此趁低购买这只反转型股票，最终大获全胜。他说，有的人觉得麦哲伦基金的成功主要得益于投资成长股，其实，麦哲伦基金投资于成长股的资金从未超过一半。

最好的证明就是事实。1978 年 3 月份，新出炉的麦哲伦基金年报显示，1977 年该基金净值增长了 20%，而同期的标准普尔指数下跌了 9.4%，道琼斯指数则下跌了 17.6%。

6 种能获得利润的公司类型

彼得·林奇认为，一般消息来源者与投资者实际知道之间有很大的差异，因此，在对投资目标做出选择之前，一定要深入了解并考察想要投资的公司，以做到有的放矢。

经过总结，彼得·林奇列出了自己认为能够获得利润的 6 类公司，即稳定型、快速增长型、低增长型、周期型、转向型和资产运营型。

在这 6 种类型的公司中，每一类公司都有价值。但彼得·林奇着重强调三种类型：

一、稳定型公司

这种类型的公司是指年度每股收益增长率介于 10%—19%之间的公司，这是彼得·林奇最为关注的公司类型。不妨把稳定型视为成熟的但仍有良好增长潜力的公司。在彼得·林奇的投资组合中，总是包括稳定型的股票，因为这些股票在衰退和市场低谷期为他提供了保护。

在彼得·林奇看来，稳定型股票的收益增长率是百分之十几，并且其年销售额有 20 亿美元以上，若销售额低于 19 亿美元，就不符合稳定型的标准，就要将其忽略。此外，还要求在过去一年中的每股收益是正数。若不赚钱甚至亏损，就更不符合标准了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、快速增长型公司

这种类型的公司是指，在过去3年内的每股收益（EPS）增长率都大于或等于20%的公司。此类公司也是彼得·林奇最喜欢的投资品种。可以大致概括为：小型公司，进取心强，属新兴行业或企业，每年增长20%—25%。对于超过25%的公司，彼得·林奇通常就会保持警觉，因为他认为，过高的增长率对公司来说是很难维持的。一年增长50%或者更多的公司一般都处于热门行业里，他对这种行业都不看好，因为每个人都已经知道了这些公司，因而其股票有可能被高估。

彼得·林奇认为，对于快速增长型公司，还要考虑一些其他因素，主要有四点：第一，此类公司是不是在很多不同地方用同样的方式获得成功，从而证明他们的扩张是有效的；第二，他会注意此类公司扩张的速度是在增加还是在降低，其销售是一次性买卖，还是顾客必须不断购买的产品；第三，若只有很少机构购买此公司的股票，并且很少有分析家听说过它，可视为一大利好，因为他认为知道或了解该公司的人越少越好；第四，增长率在20%—50%之间，以20%—25%为最佳，而且，要确认这样的增长率是能够持续下去的。

三、低增长型公司

这种类型的公司是指大型并有悠久历史的公司。林奇希望这类大型公司的年销售量达到或者超过10亿美元。如果低于10亿美元，则不能通过检验。值得一提的是，在林奇的资产组合中，找不到很多这类股票，因为，如果公司的增长不再迅速，它们的股票价格也不会有快速的增长，这必然影响股票持有人的利益。

除了上述三种类型的公司股票，林奇十分关注周期型、转向型和资产运营型股票。事实上，林奇在转向型股票上大获成功，他的资产组合中，就有很多这种类型的股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四、周期型公司

这种类型的公司是指包括汽车制造、航空、轮胎、钢铁和铝业、药品、半导体等行业的大型公司。这类公司在经济景气时，表现不错，而当市场疲软时，业绩欠佳。林奇认为，投资周期型公司，时机就是一切，也就是说，在它们的上升时期进入，而在衰退期到来之前退出。林奇建议，如果投资者希望通过观察到公司上升和下降的早期信号而获得收益，那么他最好从事与该行业相关的职业。当周期型公司股票市盈率很高或者不存在时，是投资者买进的好时机；而当它非常低的时候，周期型的股票也许已经达到顶峰了，此时则不宜买进。

五、转向型公司

这种类型的公司是指那些在经营上正在面临困难，现阶段正在想方设法扭亏为盈的公司。这类公司能够很快地弥补损失。林奇列出了 5 种转向型公司：1. 等待救援型，这种公司寄希望于政府会出面拯救它；2. 出人意料型，这种公司通过自身努力获得了成功转变，使市场吃惊；3. 小题大做型，在公司里只有很小的问题，但市场上人们看得很严重；4. 败絮其外型，在公司经营不善的内部有相当好的部分；5. 优化重组型，指公司通过剥离其亏损的分支机构或子公司，使其余的部分都是优秀的。

在评估转向型公司时，彼得·林奇对于可支配的现金和长期债务特别关注。他希望看到现金多过债务，而且他也希望看到债务的类型不是银行债务或者公司票据，而是像公司债券类的基金型债务。

六、资产运营型公司

这种类型的公司，是指一些拥有部分有价值的资产，但却被华尔街投资者所忽视的公司。通常而言，这种类型的公司很有价值，能产生很大利益。比如，一个连锁超级市场也许会有 10 多年的存货，它被最初登记在成本簿里，但这只是它现值的一部分。这代表着大量潜

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



在的现金，如果公司变卖这些存货，将不会反映在资产负债表中。结果是，公司的市价账面比财务报表所反映的要好很多。实际上，这种股票的交易价格可能比考虑了这些潜藏的、被低估资产的价值时要低。彼得·林奇认为，应该考察资产的三个方面：第一，这些资产是什么，它们有什么价值；第二，有多少债务将被债权人从这些资产中取走；第三，一定要搞清楚，有没有人等着要买进这些资产。

购买股票的19条秘诀

虽然彼得·林奇把公司股票分为6种类型，但仍有一些不好归类。在如何选择购买看涨股票方面，林奇总结出了19条经验教训。

1. 清楚自己所要购买股票公司的性质和购买的原因，一定要做到心中有数，避免存在侥幸心理。

2. 将自己手中的股票分门别类地弄清理顺，就很容易明白哪些赚哪些赔。

3. 公司规模越大，股票赚头越小；大公司赚头小，小公司赚头大。

4. 期望某种产品可以为公司赚钱，先要调查清楚该产品在公司占有多大的比重。

5. 寻找已经获得成功并已证实其计划可以顺利实施的小型公司。

6. 对增长率在50%—100%之间的公司保持警惕，谨慎投资；这个增长率如果不是人为的，也很难保持长久。

7. 最好不要购买刚刚上市的股票。

8. 如果有两家公司：一家是竞争激烈、复杂型行业中管理有方的优秀公司，一家是没有竞争、简单型行业中管理平常的公司，那么，投资者一定要选择后一家公司的股票。因为该企业的情况简单明了，容易了解和把握。

9. 非增长行业中发展较迅速的企业（增长率为20%—25%），是理想的投资对象。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

10. 有独家地盘的公司是较好的选择。

11. 在低位购买处于困境状态的企业股票时，要选财务地位稳固的公司，不要选择债务过多的公司。

12. 企业的管理能力非常重要，因此，要将其总裁的实际管理能力纳入考察范围，不要只看其经历和演讲水平。

13. 身处困境的公司一旦复苏，就能赚大钱。

14. 认真考虑价格收益比率，如果股价定得太高，即便一切正常，投资者也赚不了钱。

15. 尽可能地找一条可以追踪的线索，以监测公司的进展情况。

16. 在其他条件相同的情况下，投资者要选对管理人才大量投资的公司，不要选择只靠薪水过日子的人管理的公司。

17. 如果不清楚公司的情况，就不要匆忙做投资决定。

18. 不要仅仅依据上市公司公布的账面价值来购买股票，那是非常危险的，只有实际价值才能成为买卖的依据。

19. 若买了新股票，就必须花很多时间和精力去研究该股票。

重视企业的回购行为

彼得·林奇十分关注上市公司是不是回购自己的股票。他指出："当企业内部人士开始买进自家股票，就是个好信号。"在他看来，投资者可以从中发现很多信息，极易找到投资机会。

比如，General Host 公司的经营范围本来就很广泛，之后又进行了业务重整，剥离了别的杂七杂八的业务，集中精力经营遍布美国 17 个州、280 家分店的弗兰克园艺公司。该公司真正吸引彼得·林奇目光的，是它制订的长期股票回购计划。

在彼得·林奇看来，要是一家上市公司以前一直分发股息，而如今改为回购股票，甚至通过贷款回购股票，这里面就一定有玄机。

这么做的好处最起码有两点：一是贷款利息可以在税前支付，其实起到了抵税的作用；二是可以减少发放股息的支出，因为发放股息

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



要在税后利润中支付。

General Host 公司的股价在1992年已跌到了10美元以下。而彼得·林奇注意到，这家公司回购股票的价格为10美元。

这起码能说明两点：第一，从专业眼光来看，该公司股价一定比10美元高，要不然它不可能在成本价附近回购股票；第二，投资者若以目前的股价购买，其实你的成本比回购股票还要低，这是一个很值得关注的买入信号！

尽管不能说，以比回购价更低的价格买入股票就肯定会稳赚不赔，可是你必须承认，上市公司内部的高层领导一定是十分精明的。唯有当他们觉得这个价格划算，才会做出这种投资决策。况且，在回购股票之后，他们会更加努力地经营公司，以便从中获得更多的回报。

从公司公布的股东大会资料中，彼得·林奇发现，该公司的首席执行官个人持股100万，而在最近一次的股市大跌当中，他一股也未卖出。从该公司1990年的年报来看，现在的账面价值为每股9美元。换句话说，你如今只要以每股7美元的价格，就能够买到每股9美元的资产，这何乐而不为呢？

先撇开报表不说，彼得·林奇还有一套自己独特的计算方法。

彼得·林奇将 General Host 公司和其整体卖出的旗下公司卡乐威园艺连锁店进行对比，来进行推算。

卡乐威园艺公司一共有13家连锁分店，股票市值为4000万美元，平均每个分店的市值是300万美元。而 General Host 公司有280家连锁店，按照这个计算，股票市值应当为84000万美元。想到这些连锁店较陈旧、规模也小，赢利水平比较差，就算按照卡乐威园艺连锁店的一半计算，股票市值也有4.2亿美元。

在这4.2亿美元总资产里，去掉1.67亿美元负债，剩下2.53亿美元就是股东权益。将它平均分摊到1790万股流通股上，股票价格“应该”为14美元。

彼得·林奇发现，General Host 公司的股价如今只有7美元，按

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

照该公司的年报推算得知，每股资产是9美元；根据彼得·林奇的经验推算，每股股价应当是14美元。这表明，投资者只要以7美元的价格就能够买到9—14美元的资产，投资这只股票的获利空间可见一斑。

应该说，回购股票能让上市公司间接获利，让股东从中受益。比如说，当年埃克森石油公司股价大跌，造成股息收益率高达8%—9%。怎么办呢？这家公司灵机一动，就用8%—9%的利率为代价，贷款回购股票。因为贷款利息可以税前支出，因此实际贷款利率仅有5%左右；而此时回购的股票，又不必再支付8%—9%的股息，不知不觉中就提高了公司的赢利。

见利就买，积少成多

当一家公司有新产品或者营业额比去年好，或某项政策对企业有利，彼得·林奇就购买该公司的股票。

如果总的趋势对某一行业有利，彼得·林奇不像巴菲特那样只买最好的，而是买一批能从中受益的公司股票，也许几家，也许十几家。

彼得·林奇在未做深入调研的基础上，就买入股票，然后待这些股票升值时再筛选最佳的公司保留下来，把其余的卖掉。

彼得·林奇看重的是股票价值，而不局限于某类股票或行业。他认为如果投资集中于某一类型的股票，当这类股票价格飙升后，投资者如不抛售，就会失去赚钱的机会。但如果抛出再投自己不熟悉的行业，往往又会出问题，因而要有灵活性，并要多元化。

彼得·林奇以娴熟的技巧把投资从一个方向引向另一个方向，并不因没有彻底地分析而错过时机。例如当日本汽车打入美国市场后，美国三大汽车公司的股票大跌。彼得·林奇没有做详尽的研究即大量购买这三家公司的股票，等到股价上涨后又悄悄卖掉。

彼得·林奇经常改变投资的方向，就像赛艇比赛一样“见风使舵”。因此，麦哲伦基金的多数公司只在投资组合体里停留一两个月，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而整个组合体里的公司一年至少翻检一次。彼得·林奇认为也许应该翻检得更勤一些。他自称购买的股票如果在3个月后其中有1/4仍值得保留，就很满意了。

由于彼得·林奇持股的多元化，他投资的公司竟有1400多家，其中最大的100家企业占所投资金的一半，其次的100家企业占17%。

彼得·林奇每天卖出5000万元的股票，又买进500万元的股票。当他发现有的公司股票稍稍超过应有的价值时就立刻卖掉，有的股票稍低于应有的市价时，就马上购进。彼得·林奇毫不犹豫地追求哪怕是很小的利润。他追求的是积少成多，聚沙成塔。

其具体做法是，如果甲公司股票是20元一股，乙公司则是30元一股，那么，他就会先买进甲公司的股票，当它上涨到30元时即刻卖掉。也许那时乙公司股价已下跌到20元一股，他又买进。6次30%的利润就等于把投资收益翻了一倍。

如何判断是否继续持股

彼得·林奇认为："在股票上涨时卖出，是一种自我欺骗的策略，这就像把花园里的花拔掉，去灌溉野草一样。股市就像玩扑克牌，只要手中的牌显示有胜算可能，就要紧紧握在手里。"

当股票价格涨到一个台阶之后，投资者到底是落袋为安好，还是始终捂着好，常常难以决策。在此，我们看一看彼得·林奇是如何做出决策的。

1982年，福特汽车公司的股价为每股4美元，1988年初，该股票上涨到了每股38美元。在这段时间里，彼得·林奇总共购买了500万股这只股票。很容易看出，此时的彼得·林奇已狠狠地赚了一大笔，是否要落袋为安呢？目前，他便遇到了这个问题。

此时，美国华尔街的机构投资者们都纷纷嚷嚷说，该股票的价格已被高估了；这是一家周期型公司股票，它的发展已达到巅峰，再往下去只能是转入衰退期了。在这种背景下，有好几次，彼得·林奇都

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

想将它沽空。

在重新阅读了这家公司的年报之后，彼得·林奇发现，该股票每股现金扣除长期负债之后的净现金价值高达16.3美元。这表明，倘若以目前的股价购买该股票，其实还有每股16.3美元的一个大红包。

除此以外，在这家公司的年报上，他进一步发现，1987年，福特汽车公司单金融服务集团（包括福特信贷公司、第一国民银行和美国租赁公司等）的利润就高达1.66美元，按照金融业上市公司股票市盈率的平均水平（10倍）反推，它们的价值等于每股16.6美元。

换句话说，在如今的股价38美元里，除了16.3美元的大红包外，另外还有相当于每股16.6美元的金融服务公司在内，实际股价只相当于5.1美元！

在彼得·林奇看来，仅仅从这点看，虽然最近5年来该公司的股价已涨了将近10倍，但依旧是绝对便宜的。实际股价只要上涨到每股年利润的水平（7美元），就还有40%的上涨空间！

不管福特公司是一家周期型公司还是非周期型公司，如此低的市盈率都十分吸引人。况且，从市场销售来看，福特公司的产品很畅销。

按照以上各种推断，彼得·林奇决定长期持有这只股票，之后该股票真的上涨了40%多。

这种用来判断是否需要继续持股的办法，是彼得·林奇的独到发现。相同的操作手法他还用在了买入波音飞机公司的股票上。在阅读波音飞机公司的年报时，他发现，在1987年初，该公司的股票只有40多美元，然而分摊到每股上的现金就高达27美元，实际股价只有15美元。因此，在1988年初，他买入了少量的这只股票。后来，当他看到这家波音公司拥有大量尚未完成的商用飞机订单以后，进一步大量购买，最终成为重仓股。

投资者在知道每股拥有巨额现金这一情报之后，还要进一步关注该公司怎样运用这笔现金。随着每股现金越来越多，外界的种种猜测会拖累股价上涨，人们最担心的是，这笔巨额现金是否会浪费在愚蠢

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的企业并购上。福特汽车公司的做法是，一边不断提高股息，一边大量回购股票，而就算这样，现金还在一直增加。

不必太在意重大事件

彼得·林奇指出："人们可能会把赌注押在股票短期波动上，但从长期来看公司收益的波动最终决定了股价的高低。当然你会发现有时也有例外发生，但是如果你仔细观察自己持有股票的走势图，你就会发现我所描述的股票价格随着每股收益波动而波动，几乎是一个普遍规律。"

在股票市场中，一些重大事件的发生会极大地影响股市的波动。可是，投资者没有必要惊慌失措。从历史上来看，所有事件的发生，都不会导致股市永远关门。彼得·林奇用自己的所见所闻，充分证明了这一点。面对重大事件，投资者惊慌失措，只会造成错误判断及错误决策。

彼得·林奇说，1960 年，他还年仅 16 岁时，就听说民主党赢得总统大选对股市是一个坏消息。当年，肯尼迪果然赢得了总统选举，不过在他当选总统后的第二天，股市不仅没有大跌反而还略有上涨。

古巴导弹危机时期，是美国历史上首次，也是唯一一次面临核战争爆发的危险。那时，彼得·林奇十分为自己、家庭和国家感到担忧。然而，面对这种可怕的情形，当天的股指下跌还不到 3%。

相对来说，肯尼迪总统公开严厉谴责美国钢铁公司，美国股市却发生了历史上最大的跌幅（下跌 7%）。

彼得·林奇开玩笑说："看来，即使爆发核战争的恐惧，对股市的影响也没有总统对企业的干预来得大。"

1973 年 10 月 19 日，欧佩克宣布石油禁运。这是对美国股市影响持续时间最长的事件。那次，股市在 3 个月内跌了 16%，在 12 个月内跌了 39%。

不过，有意思的是，这条消息宣布的当天，股市并未马上下跌，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而且还略微上涨了4点；并且在接下来开始大跌前的5个交易日中，还总共上涨了14点。

20世纪的整个70年代，是美国股市表现最低迷的时期。此时，彼得·林奇已完全参与到股票投资之中，因此对这个阶段发生的重大事件和股市反应之间的关系看得非常清楚，罗列起来有：尼克松总统强制实行物价管制，股市上涨3%；尼克松总统辞职下台，股市下跌1%；福特总统实施"现在打击通胀"政策，股市上涨4.6%；IBM打赢了一场反托拉斯官司，股市上涨3.3%等。

这一切都表明，从总体上来看，整个股市与某只股票一样，短期波动也许会与其基本面变化完全背道而驰，并没有多大规律性，但没有必要妄加评论，更不用惊慌失措。在彼得·林奇看来，现在的股市大涨与大跌愈来愈频繁，但从大局来看，其中大多数涨跌根本毫无意义。比如，在1985年9月份的经济部长会议上，7个主要发达工业国家达成协议，同意协调经济政策并允许美元贬值。这个消息宣布之后，美国股市在6个月内上涨了38%，相当一部分股票在接下来的2年中涨了两三倍。相比来说，1987年10月份，美国股市暴跌508点，在长远投资者的眼中，其重要性就远远不如前者来得深远。

虽然重大的事件能影响股市，但是股市的发展却并不总需要重大事件来刺激。在20世纪70年代，对于绩优蓝筹股，投资者有一种痴迷般的狂热，甚至认为这些股票是买入后一辈子永久持有的对象。但结果如何呢？绩优蓝筹股固然绩优，然而追涨买入的价格却可能太高了，一旦股价下跌一样会吃亏。在1973年、1974年美国股市出现的毁灭性暴跌（道琼斯指数从1050点狂跌到了578点）中，这些辉煌一时的蓝筹股同样跌掉50%—90%。

林奇的详细选股步骤

彼得·林奇在购入股票前会做哪些工作？遵循什么步骤？很多投资者都对此抱有极大的兴趣。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通过分析彼得·林奇选股的步骤，投资者可以获得有效的分析与研究方法，从而可以进行正确选股。投资股票与做别的事情相同，做什么、怎么做，都要事先计划好每一步应该怎么走。

毋庸置疑，麦哲伦基金获得的巨大成功和彼得·林奇成功选股有着密切关系。彼得·林奇选股都是基于长期持有的一个信念，由于从长远来看，公司经营的好坏和股价高低是存在直接联系的，这时就需要在选股时辅以非常大的耐心，认真把这项基础工作做好。

大致来说，购入前的选股是为交易做准备的条件，即便是在机构投资者中也存在股票池，很多机构直接规定没进入股票池的股票不能交易。可见事前选股是非常重要的。个人投资者更应谨慎地对待选股工作。在彼得·林奇看来，选股既是艺术，又是科学。这不但需要丰富的市场经验、感觉与灵感，同时也要有科学方法的支持。

一、收集信息并加以筛选

1. 对投资信息引起足够重视

彼得·林奇认为，收集与筛选信息是投资前要做的基础性工作，全面而准确的信息可以为投资者进行正确选股提供帮助。投资信息既包括宏观方面的信息，如社会政治、经济和金融状况等信息；也包括微观方面的信息，如上市公司经营状况信息、股市交易与价格信息以及证券管理信息等。信息的重要性有目共睹，不注重信息收集与筛选的投资决策相当于赌博，所有投资者都应该对投资信息引起足够重视。

投资者应该向彼得·林奇学习这方面的做法，也许你不一定能达到专业机构信息收集和筛选的水平，也没有办法相比，但最起码可以向彼得·林奇学习重视信息。投资者应该做的是培养重视投资信息的习惯，这样才有利于收集和筛选有效信息。需要提醒大家的是，重视信息并不是让你去打探什么小道消息。

为了收集各方面的信息，彼得·林奇聘请了两个助手，他们各自负责收集华尔街的信息、出席各种会议与走访所关注的上市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司。

在《战胜华尔街》中，彼得·林奇提到，当一个财经节目主持人问林奇有什么“成功的秘密”时，他将自己的投资业绩归功于勤奋：一年内走访200家上市公司，翻阅700份年度报告。他认为投资的成功是99%的汗水加1%的天才。

在收集和处理投资信息方面，彼得·林奇的确是非常勤奋的。作为一名出色的基金经理，林奇每一天都要处理数不清的信息，再从这大量的信息中寻找对于选股与决策有用的信息。正是由于重视信息，才让彼得·林奇的投资屡屡成功。他的很多成功投资都是源于对身边信息的认真关注，无论是好消息还是坏消息，不论信息来自什么地方，都对他发现新的投资主意有所帮助。

对股票投资者而言，信息就像水对鱼一样重要。大致说来，信息的重要性作用体现在以下几点：1. 在股票市场中，投资都是基于收集到的信息做出投资决策的，信息是投资的基础；2. 投资者在选择股票的过程中，信息的收集与分析所占据的时间也应该是最多的，而这也正体现了信息的重要性；3. 机构投资者的优势一方面体现在专业投资经理的储备，另一方面也体现在对有效信息获取的优势上——事实上这也是专业投资经理的一个最显著的优势。

很多投资者之所以会取得成功，就是由于他们对相关股票信息的及时掌握，在收集到大量信息后，经过整理与分析，投资者能够判断这些信息可能对股票或股票市场产生的影响。在这个基础上，利用已经掌握的信息，做出自己认为的尽可能正确的投资决策。

2. 收集信息的途径

针对自己的投资目标或者风险控制目标，投资者可以有选择性地收集各种信息，收集的途径主要有：各类新闻媒体（电视、广播电台、报纸以及网络等），证券交易所，上市公司，证券中介机构以及其他非正式渠道等。

对彼得·林奇而言，他有许多获得投资信息的途径，总结起来主要有下述几条。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



（1）从经纪人或者专业人员身上获取

彼得·林奇曾经说："你并非唯一听到这些信息的人，许许多多的读者或者听众也听到了一样的信息。如果你并不刻意抵触专家，你也许会像采用你叔叔的意见一样也听听他们的意见，当然这些专家下过一定的工夫研究过，比起你叔叔所讲的'它看上去似乎要开始涨了'的预言要可靠很多。问题是当这个专家改变观点的时候，你却仍持股不放，根本不清楚那个专家对你所持有的那只股票早就不看好了。"

每年彼得·林奇要听取大概上百个经纪人的各种消息和建议，根据助手的信息提示，根据实际需要就一定的主题和经纪人进行专题沟通。投资者也同样在各种媒体上看到或者听到许多专家或者经纪人的观点，这些专家包括投资顾问、投资经理、政府官员以及经济学家。彼得·林奇对从这种途径得到的信息采取了一种客观的态度。

投资者需要注意的是，在听取经纪人或者其他专家的意见时，并不表示一定就要采纳。听取并不等于相信，这两者并不矛盾。个人投资者并不像专业投资者在投资方面那样有见识，受过很好专业财经训练的人在许多方面要明显比个人投资者更为专业，而个人投资者在某些方面也会明显地比专业人士更有优势，这是由其职业、家庭或住址带来的优势。为了选择想要投资的股票，投资者深入研究上市公司内部，挖掘其内在价值，如此就不会轻易盲从或误判其他人的建议。必须牢记，掌握更多信息，其实只是为了更好地进行投资决策。

（2）从上市公司获取

许多上市公司现在都设有投资者关系专职部门，专门负责接待投资者的询问以及对市场的一些异常变化做出回应。电话沟通是一种非常方便的方法，但如果投资者打电话去询问时，往往得到的回答是早已知道的一些重复信息，这是很让人苦恼的。

这个时候，我们可以学习一下彼得·林奇的做法，那就是亲自走访该公司。走访上市公司是彼得·林奇经常进行的一项获得直接信息的方法，通过大量的实地考察，得到最为直接的对公司的了解。说到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这里，必须再次重复一下机构的优势，当机构投资者（特别是大型机构）去拜访上市公司时，接待者往往会是公司领导，他们所给的信息质量和其他级别的内部人员所给的信息质量是不能相提并论的。正是由于经常接触这些公司领导，彼得·林奇对他拜访过的公司领导进行了分类，按照每个人不同的性格来区别对待信息的可靠性与有效性。

彼得·林奇十分重视及早掌握上市公司的信息，他主要是从下面这两个方面着手的。

①询问公司领导对竞争对手的看法

了解公司的基本信息除了与公司管理者谈话外，就是询问管理者对竞争对手的看法。这时，在询问过程中一家上市公司的管理者若对竞争对手进行百般诋毁，这种信息价值不大，但上市公司的管理者若对竞争对手十分赞赏，投资者就应该注意这种情况。这可能会给投资者创造另一个投资机会——对这家上市公司的竞争对手不妨多加关注。

②探听公司内部员工买入自己企业股票的行为

投资大师彼得·林奇非常关注上市公司内部管理者及员工购买本公司股票的行为，这是一个最直接的信号。毕竟投资是为了赢利，内部人员要比外部人更为了解自己的公司，也更加清楚公司的一些变化。彼得·林奇以为，若内部管理人员买入了自己公司的股票，则应该是有一个非常充分的为自己挣钱的理由，当然不包括为了偿还账款等被动卖出的行为。

（3）同行从业人员

有时证券行业的人员也有许多有价值的信息，彼得·林奇也非常重视从同行那里获得有效的信息。在他眼中，同业中的成功投资家都有一些正式或者非正式的交流与论坛，大家都可把这个当做平台来交流一些投资方面的思想从中受益。这种精英的聚会并非个人投资者能够参与的。但给个人投资者的一个启发就是要关注这类论坛的观点与谈话，从一些专家谈话、论坛以及采访背后挖掘有用的信息与思想。

3. 不要在乎股价波动

从某种意义上而言，股价波动是最没有技术含量的信息。彼得

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



·林奇曾公开表示："无论你采取哪种方式挑选股票投资基金，最终是否成功取决于一种魅力，就是具有不理会环境的压力而坚持到投资成功的能力；决定投资者命运的并非头脑而是耐力。敏感的投资者，不论他如何聪慧，常常经受不住命运的不经意打击，从而被市场淘汰。"

在彼得·林奇眼中，股价是投资者可以找到的最没有价值的信息，但又是最容易找到的信息，随意打开一个软件就能看到股票价格与价格的波动。彼得·林奇认为，聪明的投资者应该忽视股票市场的价格涨跌。而对和股票价格波动直接有关的技术分析的观点，他非常直接地表达了自己的看法："一直以来，我都是技术厌恶者。我自己的经验表明，成功的投资者都是不追赶潮流的人。其实，我所了解的绝大部分著名的投资者（首当其冲的就是巴菲特）都对技术不感冒，他们从不购买自己不熟悉情况的企业股票，当然我也不例外。"

二、对上市企业进行深入调查研究

彼得·林奇指出："或许有些人从未做过我告诉你们的那种研究，也在股票投资中挣到了钱。但为何要冒不必要的风险呢？不经调查研究的投资与打扑克牌时出牌不看牌是同样的道理。"

在股票投资的过程中，调查研究是十分重要的一个环节，缺少了这个环节的投资是欠缺投资基础的。调查研究既是获得信息的重要途径，也是落实信息分析的一个方法。

彼得·林奇一直认为，只靠标有股价的图表是无法做出理性投资的，对上市企业进行深入调查研究才能令投资决策更加稳健。

1. 调查研究非常重要

彼得·林奇每年都要走访很多他感兴趣的上市公司，并根据走访记录的情况与自己的分析进行投资决策，通过到上市公司所在地进行现场调查，他获取了许多有效的信息，从而捕捉到了很多大牛股。

不论是从何处得来的信息，若彼得·林奇认为是有用的，那么求证信息的内容这个环节肯定是必不可少的。即便某个时刻没能及时进

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行调查研究而购买了股票，但事后也要补上这项工作，若事后调查研究的结果验证购买是错误的行为，那么彼得·林奇就马上把这只股票抛售掉。除了想赚钱之外，很多投资者常常说不清楚自己购买某只股票的原因，在对企业的基本情形缺乏充分了解的情况下就购买股票。此种情况下，十有八九是要亏损的——即使侥幸蒙中一回，但只要你还继续用这种思维投资股票，亏损几乎是必然的。

在找到合适的投资机会时，很多股票投资大师毫不犹豫地进行大量购买的行动魄力就来源于他们的调查研究。彼得·林奇投资股票既不相信市场预测，也不相信技术分析，他认为勤奋是投资成功的关键，而勤奋就体现在调查研究上。在彼得·林奇眼中，任何一种股票研究起来都要花几个小时，包括阅读年报与季报以及给公司打电话了解情况等。

2. 调查研究的具体方法

那么，投资者应该如何进行调查研究以及调查哪些内容才可以获取有用的投资信息呢？

（1）收集并研究资料

投资者要认真收集有关上市公司的各种信息，最好是5年以上的，当然公司若上市时间短，就从上市的时间开始收集。这些资料包括上市公司介绍、媒体对于上市公司的相关报道、券商或者基金公司的研究报告、年度报告与季度报告以及公司业务发展的介绍等。对公司调查研究的第一步是熟悉资料，明确需要验证哪些信息，还有哪些信息没有收集到等。

（2）进行实地考察

调研的核心是实地考察，一切前期分析与总结都需要在实地考察过程中去逐一核实与再判断。这个过程包括在上市公司以及重要项目的现场查看、和公司职员与管理层谈话了解情况、向其竞争对手了解情况以及和当地政府沟通等。通过这些工作落实一些疑问。在这个过程中，你应该像一个记者做采访一样。

在考察过程中，需要注意的几个问题是：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



①要和证券经纪公司（国内一般是证券营业部）的人员处理好人际关系。

②在询问问题时注意这些人员所用的修饰词，例如"一般"、"稍微强一些"等。

③参观公司总部与项目，与想象中的样子比对一下，看是否出乎意料。

④培养观察企业的习惯，对细节问题尤其要留心观察。

（3）留心身边有关的信息

在日常生活中，投资者在发现了投资机会或通过其他途径了解到了某只股票有投资价值时，要在平时多关注该企业相关信息的变化与发展，如某家上市公司连锁店的生意（像连锁电器类公司等）、某家上市公司的服务态度（像银行、百货类公司等）以及某家上市公司新产品的销售情况等（像汽车类上市公司）。

（4）调研过程中要注意的内容

①上市公司的基本情况，如行业情况、主营业务范围、经营状况、兼营业务与经营状态等。

②主导产品市场占有的份额及分布区域、销售方式、公司产品的发展前景及市场估计、技术水平、竞争对手的地位等。

③募集资金的投向、分配及应用，特别是重大项目投资、完工与使用情况，可能带来的赢利增长以及募集资金投入项目的市场状况。

④其他方面：如上市公司的管理人员与企业员工的整体素质与水平、公司财务管理水平、成本控制能力、其他机构关注的程度、当前股东的变化以及股票价格的波动情况等。

通过调研上市公司，获得其最新动态，并依据最新的调研结果分析其赢利增长的可能性，进一步科学评估股票价值，并和现在市场价格相比较，分析其溢价或者折价的程度。

在证券市场上，一些聪明的投资者经过调查研究之后常常会率先在股价低迷时介入，等到上市公司赢利超出预期、项目产生赢利或者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资产重组时，它的股票会得到市场的广泛认可，这种认可的结果就是股价上升。

（5）定期核查公司情况

所谓定期核查公司情况，是指每隔一段时间（几周或几个月）就再次核查公司的情况，这也是调查研究工作的一部分。核查的内容具体包括研读最新财务报告与分析报告、询问多方面的人员调整收益预期、公司的产品销售情况怎样、有没有新产品问世以及现在企业发展的动力是什么等。

彼得·林奇通常会把公司发展分成三个阶段：创业阶段、迅速发展阶段与成熟阶段，不同的阶段有着不同的特点与周期。在创业阶段，对投资者而言投资的风险是最大的，公司到底能成什么样还不能清晰地看到；在迅速发展阶段，对投资者而言投资最为安全，也是相对最能赢利的阶段，这个阶段公司复制自己前期成功的模式就能够得到很好的发展；在成熟阶段公司常常会面临许多困难，收益的增长也十分缓慢，实行新计划面临的风险也相当大。对投资者而言公司到底处于哪个阶段有着非常重要的意义，这正是核查的重点内容之一。

彼得·林奇指出，调研工作的有效开展，往往需要机构强有力的支持，不然的话，将会碰到许多尴尬。个体投资者可以看到，专业的投资机构在投资前都需要进行充分的调研，那么他们更应该在投资前认真考虑，就像在小商品市场中买货一样进行认真比较与讨价还价。一旦发现投资机会，个体投资者至少应做到熟悉资料与注意身边的信息。如果情况许可，比如说上市公司在当地，或有亲戚朋友在上市公司工作等，去实地考察一下最好。

三、市盈率和其他财务指标的运用

财务分析是投资者需要特别注意的内容，这是投资者进行投资最基础的工作，也是最重要的内容之一。能够像机构投资者那样进行详尽现场调查的个体投资者非常少，所以对公司的财务报告进行认真分析与研读就显得尤为关键。通过财务分析，投资者能依据上市公司的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



经营状况、成长性与发展计划等相对地来判断在当前市场价格下股票的投资价值。

对于财务分析这项工作，彼得·林奇本人一直给予充分的重视，并积累了大量的经验和心得。他认为，“既要搞清楚公司正在怎样促进企业的繁荣，保持发展势头，也要看看会出现什么样的好事情，也就是所谓的‘正戏’。”

那么，投资者应该怎样阅读财务报告、怎样挖掘隐蔽性资产、怎样看待市盈率以及其他财务指标呢？

1. 高效阅读财务报告的技巧

阅读财务报告是投资者购买一家公司股票的前提。受股票投资大师格雷厄姆的影响，彼得·林奇始终十分重视阅读财务报告。他经常根据公司财务报告中的信息去搜寻被低估了的公司，当然原因就是公司提供的财务信息显示公司真实资产大大超过账面资产，甚至是市场价格。

大致说来，财务报告主要包括如下几方面的内容。

（1）重要提示：公司董事会对该报告的认可情况、会计师审计意见等。

（2）公司基本情况简介。

（3）会计数据与业务数据摘要：投资者需特别留意主营业务收入、净利润、总资产等重要数据的摘录。此外，还要多加注意以表格中的数据为基础依照财务分析理论计算出的各主要财务指标，如每股收益、净资产收益率、每股现金流等。

（4）股本变动与股东情况：包括股份的构成与变动情况、大股东持股情况、股东总人数的变化等。

（5）董事、监事与企业高级管理者情况。

（6）董事会报告：包括报告期内整体经营情况的讨论和分析、主营业务分行业或产品情况表、主营业务分地区情况表等。

（7）重要事项：包括收购资产、出售资产、重大担保、关联债券债务往来、委托理财、承诺事项履行情况以及重大诉讼仲裁事项等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（8）监事会报告。

（9）财务报告：包括资产负债表、利润表、现金流量表以及报表附注等。

一份财务包括有如此多的内容，投资者是无法把所有上市公司的这些报告逐一读完的，那么应该怎样进行高效阅读呢？

首先，阅读最重要的东西，把握公司的可持续性

对公司的财务报告，彼得·林奇的观点是，“许多年度报告的命运都是被塞进废纸篓，这不足为奇。封面与彩色印张上的内容还能够读懂，却没有什么大的价值，后面附的数字仿佛是天书，却又非常重要。”因此，他常常拿到财务报告以后，就直接找到“印在较差纸张上的资产负债表”，他认为这些信息才是最重要的，里面也许就隐藏着投资者最想知道的财务信息。

彼得·林奇认为，通过资产与债务的迅速比较，能基本判断出公司财务地位的强弱。合理的资产负债表反映了公司是在扩张还是陷入了困境，假如公司的财务报告显示现金增加，债务减少，就说明企业在发展，相反，那就说明企业发展迟缓或者正在衰退。有一个简单的方法能通过资产负债表来判断公司是不是会倒闭，就是用现金减去长期债务，如果有净现金，那么无论发生任何事情它都不会倒闭；在这里彼得·林奇认为可以假设用存货以及其他固定资产来抵消短期债务。

公司若在可持续经营方面负债过高，账面价值的可靠程度就会有一定的下降，从而会在一个事件突然发生时影响公司的经营。这就又牵涉到账面价值与真实价值的衡量问题。投资者需要牢记的是，看到财务报告第一个要判断的，就是该公司是否有倒闭之危。

第二，在年度之间、行业之间进行比较，把握公司的成长性

只有将一家公司各方面的指标（包括负债率）与同行业的平均水平相比较，才能进行更客观的评价。由于公司所处的领域不同，一些财务报表的特点也就不同，例如行业增长性常常会影响公司的增长，公司除非通过兼并来扩大规模；零售行业的回款方式和其他行业相比是不同的，应收账款明显会多一些。在比较时，既要将行业与公司的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



年平均增长率相比较，此外，还要纵向地比较公司各年度的增长率，这样投资者就能看到公司在行业中的地位与经营的改善情况，并通过比较得到公司成长性的数据。

关于企业的业绩增长情况，彼得·林奇认为这是一个复杂的问题，需要考虑很多种因素。他曾说："跟踪企业的增长率本身就是一个费力气的事情，你要查看许多个图表，反复做比较。具体到某家公司，就更加烦琐了。因为计算增长的方式不同：销售额增长、利润额增长、总收入增长等。一旦提到'有增长的公司'，你就能够假定该公司在扩展：每年公司的销售量、生产量、利润额都要超过去年。"具体到增长率的问题后面将单独讨论。

第三，关注和公司资产重组有关的重大事项带来的影响

重大事件包括许多内容，如股东变化、行业增长带来的公司业绩大幅增长与资产重组等。投资者要关注的主要是资产重组。资产重组是资本市场恒久不变的主题，是资本市场优化资源配置的一种形式。一般有两种情况：一是上市公司为加强主业或者谋求多样化经营而主动收购或者出售资产或者股权，这样包括控股股东的优质资产注入等；二是上市公司因为境况窘迫而被别的公司收购，这也涉及因为控股股东的改变而带来的资产注入与赢利能力提高的预期。

投资者应该针对不同的情况，进行具体分析，主要是看交易的核心资产的质量，进入资产远远优于出去资产时，这种重组就是良性的。大多数上市公司都会有相关的资产重组行为，通过这类资产重组，维持收益的持续增长，而对这种事件投资者的把握愈大，就愈能从中获益。

第四，公司业绩增长的持续性

在关注公司业绩增长的同时，投资者也要关心这种业绩增长的持续性。上市公司业绩持续增长主要有这样几个方面：主营业务规模的持续扩大、新项目的注入、公司优异的品牌让公司业务发展超过了行业平均水平以及良好的成本控制水平等。

需要提醒投资者的是，不仅要关注业绩增长的持续性，更要关注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

短期收益带来公司业绩暴增的二级市场炒作，在没有把握的情况下，投资者要尽量避开这种炒作。每年一些上市公司都会有由于售出资产、投资收益以及资源产品价格的短期上涨带来业绩的暴增，可是由于这些情况下的业绩增长并不具有持续性，因此公司业绩就欠缺后续动力。一些公司甚至在其他非业务收益暴增的同时，主营业务在下降或者处于停滞状态，这时市场炒作给投资者带来的风险将大大超出所获得的收益。

第五，其他方面

如企业的发展规划、企业资产重组的期望、股东持股情况、企业项目进展情况、募集资金情况以及新的资产或者项目是不是能带来赢利等。

第六，彼得·林奇的诀窍

彼得·林奇曾提到的一个省劲的方法，就是直接看相关中介机构做好的研究报告。通常来讲，主营业务收入、净利润同比增长幅度愈大，意味着上市公司获利能力愈强与公司成长性愈好；每股收益、每股净资产愈大，意味着股东的价值愈高，带来的投资回报率高，投资安全有保障。

当然，省劲的方法背后就是太过相信他人的总结，可能这些中介公司也有他们未发现的隐患或机会。

2. 重视企业的隐蔽性资产

通常而言，隐蔽性资产是指账面价值没有实际价值高的那部分资产，而投资者需要做的工作就是判断实际价值，当挖掘出来隐蔽性资产时，可能正是投资者大赚一笔的时候。

投资大师彼得·林奇就十分注重挖掘公司的隐蔽性资产。彼得·林奇认为，在不同的行业中，就算处于亏损状态的公司都会存在隐蔽性资产。具体来说，大致有如下几种情况。

（1）拥有大量土地储备的企业

作为一种稀缺资源，土地，特别是大城市的土地，从世界范围来讲其价值都是逐步上升的。彼得·林奇在对企业进行价值评估时，土

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



地常常是一项不可忽视的十分重要的项目。10年前如果取得土地资源的话，取得时的账面价值和现有价值相比基本就能够忽略不计了，因为土地价值的大幅上涨能带来巨额的溢价收益。

（2）拥有资源性产品的企业

此类企业包括拥有林业、矿产、石油以及其他资源性产品的企业，通常来讲在账面上只记录一部分资产。如一家企业的石油在地下保存了50年，那么该企业记录的只是50年前存货的价值，它的当前实际价值已上涨了好多倍。

（3）企业商誉

大致来说，商誉主要包括企业品牌、特许权价值、牌照价值与其他无形资产价值等。

彼得·林奇认为，商誉是企业的一项重要无形资产，这会让企业内在价值大增。但这种无形资产的价值，通常会被市场参与者所忽略。

买股票时，假定就是自己要买下这家企业，自己愿意付出多少钱。彼得·林奇认为，投资时，投资者不仅要考虑公司的固定资产与流动资产、无形资产，还要考虑进入这个行业从事业务并获取客户资源的开销。更加需要引起投资者重视的是，伴随企业的发展这些商誉的价值会持续地增长，一般会变得更为值钱。

当一项许可性的牌照停止颁发或者审核更加严厉时，不论在哪个行业，以前进入这个行业持有经营牌照的无形资产都会得到升值，例如电视频道资源与金融类公司的资源。也许一家企业所有的投资只有1个亿，可由于具有某种进入性审核很严的资格后，价值可就不是1个亿了，可能是10个亿，这需要具体看获得这种资格的难易程度与能够带来的稳定的现金流。通常而言，这点适用于那些有一定门槛的，竞争还不充分的行业和领域。

除了无形资产许可性牌照是一种隐蔽性资产外，企业的品牌价值也是另外一项价值不菲的隐蔽性资产。这点并不一定在账面上全部体现，甚至是没有体现的。只有在真正交易时进行评估，才会正式提出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这些问题。这些无形资产能为企业发展带来稳定的现金流，具有非常大的价值。另外，一些拥有很多网点的连锁企业，其无形资产的价值就是这些网点所覆盖的客户资源网络，毫无疑问，这样的企业也存有巨大的隐蔽性资产。

（4）参股或控股的子公司内部资产的价值

彼得·林奇认为，如果一家企业参股或者控股子公司，在这种情况下也常有一些机会发现隐蔽性资产。如果获取子公司股权时价值相当低，但过一段时间后，子公司因为经营比较好或在资产市场上市，股权收益大幅增加，常常会给投资者带来发现隐蔽性资产的机会。

3. 市盈率的应用

在股票投资过程中，市盈率是一个常用的概念，它是指股票价格和每股收益的比。例如一只股票的价格为 20 元，每股收益是 1 元，那么市盈率就是 20 倍。彼得·林奇在分析企业时很注重市盈率的应用，他认为市盈率就是增长率，如上面的例子，这家企业的增长率是 20%，若其市盈率低于增长率，那么投资的机会就来了；相反，如果市盈率高于增长率，则情况就可能不妙。

在实际操作中，投资者面对成长性高的股票可以配合较高的市盈率来评估股票价格，成长性差的股票则市盈率也就需要相应低一点。在现在的投资市场中，通过研究市盈率在很长时期中的表现能够检验市场是否存在泡沫的问题。当一家企业年增长率达到 30%，收益稳定，并且业务发展正常时，目前假如给 30 倍市盈率来估计价格，那么 2 年以后就只为 18 倍左右，因此市盈率是一个相对动态的概念。

彼得·林奇指出，分析一家公司的市盈率时，肯定要比较同行业平均水平。要客观地分析市盈率高低的原因，到底是由于企业成长性的问题还是其他因素。林奇认为，理想的目标是具有垄断性并且市盈率又比行业平均水平低的企业。如果股票价格上涨得过快过高，市盈率太高的话，投资者就要根据该企业几年的成长性注意价格是否高估了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4. 其他相关指标

（1）企业的规模

在一定程度上，投资也受企业规模大小的影响。通常来讲，规模愈大的公司股价涨得愈缓慢，幅度也会很小。规模愈大的公司业绩也愈稳定，持续给投资者带来的长期收益也愈可观。

根据彼得·林奇的投资经验，投资者要想赚大钱，通常来讲投资一些小规模的成长性公司更容易达到目标。对大企业而言，在一个良性发展的市场里，假如买入的价格合适，在5－6年内涨2倍是有可能的，但想在2年内涨4倍则基本是不太可能的。

为何小公司更容易获得“赚钱效应”呢？主要是因为小公司比大企业有更大的成长潜力、更易扩张规模、收益的额外收入或者补偿会带来每股收益的大幅增加、股价的攀升并不需要过多的资金以及管理灵活等。

当然，对小规模的公司进行投资，也会面临其他一些问题：资金实力不足、风险承受能力差、主营业务发展具有一定局限性以及公司治理结构不完善等。

（2）投资者的预期收益

投资者要想对上市公司的未来收益进行预测与估计是一个非常大的难题，彼得·林奇也承认这一点。但我们发现身边有许多人都在做这项工作，随手拿起一本财经杂志就能看到一些预测数据。这并不表示人们对收益预测有很大的准确性，只说明了一种对收益预测的习惯。

所有的投资者都希望看到自己所投资股票的上市公司收益增加，每只股票价格中都包含着人们对股票升值的希望。但对收益的预测受到许多不确定因素的影响，能预测到收益的股票常常表现一般，而那些预测不到或者预测错误的股票却时常会有惊人的表现。

那么投资者如何合理预期未来的收益呢？对这个问题彼得·林奇采取了保守的策略，他认为既然投资者难以预测到未来的收益，那么最起码能够知道企业的工作计划是怎样增加收益的。一般而言，企业增加收益的方式有5种：提高价格、降低成本、注入优质资产、提高

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

已有市场占有率、开拓新市场等。若企业采取了上述方式，投资者的确能提前证明这些方式对公司提高收益有效，那么就能预计股价的上涨，因为如此做会增加收益。但是这也要看股票价格在最近的1－2个月内的上涨幅度。

（3）销售比例

在彼得·林奇看来，销售比例主要是指一种产品对一家上市公司意味着什么，这种产品所占的销售比例是多少。实际上这就是一个和规模有关的问题。对小公司而言一种十分畅销的商品意义非常重大，假如它占整个公司销售收入的90%，并且依然一直在增长，那么它的畅销会带给公司非常大的收益，并将会直接体现在每只股票的收益上。

（4）现金状况

现金状况主要是指一家企业在销售商品、提供劳务、购买商品、接受劳务、对外出资与支付税收等活动中的现金流动情况，这也反映了业务的现金收支情况。现金收入高于支出时现金流才为正，也就是说，正的现金流就是自由现金流，这也就表示公司销售正常、投资获得了收益以及支出下降等。通常来讲，最终评价一家上市公司现金状况的方法是看每股占有现金流状况，即每股现金流量，现金愈多，每股占有的愈多，那么公司价值也就愈大，企业抵抗风险的能力也就愈强。应该说现金流是公司的生命之本，它对于企业的重要性就像血液对于人体一样。只有血液充足并且流动顺畅人体才会健康，企业也一样，企业健康成长靠的是良性循环的现金流。

投资者应像彼得·林奇一样经常检查一下所购企业的现金情况，且将这种研究工作当做常规工作的一部分。伴随企业的现金愈积愈多，市场上就会出现许多猜测，好多企业主要是通过以下渠道来分流现金的：回购企业的股份，提高每股价值；收购子公司资产；收购与兼并其他企业；分配部分给投资者；进行一些股权投资等。

（5）债务因素

有一个问题投资者需要特别关注，那就是上市公司的债务问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在资产负债表中，投资者可以直接看到这项内容，包括长期负债（长期借款、应付债券以及长期应付款）与流动负债（短期借款、应付票据、应付账款、预收账款以及一年内到期的负债等）。

对财力雄厚的企业而言，负债和资产相比所占的比例非常小，但若有财务困境的话，那么情况可能就恰恰相反。企业破产就是指企业不能如期偿还债务，所以就像彼得·林奇所说的那样——债务决定企业生死。有两类企业的债务要引起特别注意：第一类是陷入困境的企业；第二类是刚刚成立的企业。假如这两类企业的债务太过庞大，对投资而言风险就会增大许多，并且也会增加不确定因素，这样会威胁到企业的生存。

要从多方面看待负债问题，若一家企业负债过高，那么风险太大，而负债过低，也缺乏成长性。通常意义上，在控制适度的负债规模下，一家企业能够获得更快更好的发展。特别是在行业宏观形势向好，上市公司自身的积累不能满足本身扩张的需要时更加需要运用负债这一财务杠杆来获得发展。

大致说来，投资者可以从以下几方面来观察上市公司的债务情况。

①观察债务来源

通常，上市公司的债务主要来源于银行经营性贷款、承担担保连带责任、应付账款、预收账款与资产重组等几个渠道。分析不同来源的债务是理解上市公司债务情况的基础。银行的贷款要看其贷款的回报率能不能大于银行的利率，担保连带责任要看其相关企业的经营情况，应付账款是市场的一种信用，预收账款过大时就要看企业的经营能不能按期交货与相关交易的可能性。

②分析该行业负债情况

上市公司的负债不是独立的，有时是因企业规模迅速扩张的需要，有时是行业迅速增长带来的一个结果。分析一家上市公司的负债情况，需要看其所在行业的平均负债情况与增长地位。

③分析债务的用途

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资者需要了解上市公司是不是将借来的钱用于有更高收益的项目上，并且项目能一直产生赢利。这样就表示暂时的借钱投资会带给公司更好的发展机会与业绩期望。但若是用在发工资或者投资一些无关紧要的项目上，这时投资者就要慎重了。

④判断债务重组带来的机会

这是一个非常有意思的话题。债务重组常常是资产重组的一个前提条件。在债务重组的过程中剥离债务，以一个相当低的价格偿还债务（或许是1折，或许是3折，总而言之要比实际债务少得多），最后剩下一个净资产来迎接重组方。通常而言，投资者需要对此类的重组机会给予关注。

(6) 关注增长率

前面已经说过，彼得·林奇一直关注公司的增长，这也是他做投资决策的重要依据。彼得·林奇认为，增长不可以混同于简单的扩大规模，而更要注重本质上的增长，比如开发有稳定市场利润率更高的产品、降低成本、提高价格与市场占有率的有效上升。

(7) 股息

在谈到股息时，彼得·林奇曾说："一般投资者都愿意买入支付股息的股票，对于不支付股息的股票不怎么愿意购买。"他也相信现金愈是充足的上市公司给投资者分发股息的可能性也就愈大。股息包括现金股息与股票股息，针对市场中的各种形式，分别称为"分红"、"派现"、"转增"、"送股"等。

关于股息，有的投资者同意分股息，也有的不同意分股息。同意公司支付股息的原因是：公司会将创造的利润浪费在一些无关紧要的项目上，在现实中这也常常发生，并且许多公司没有将创造的利润用于主营业务方面。若公司支付股息的话能在一定程度上预防公司股票价格的下跌，一只股票价格是10元，若支付1元股息的话，持有这只股票的人股票成本就下降了1元，有10%的收益。不同意公司支付股息的原因是：不支付股息（这里不包括股票股息）的小公司也许会发展得更快，因为相对来说这些公司更需要资金来扩张业务。同时公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

司发行股票的一个原因就是为了筹集资金，而不需要向银行贷款。

（8）存货

存货是一个非常有意义的财务指标，彼得·林奇分析股票的时候也会注意公司财务报告中存货的变化。在公司年度报告中，通常会有一部分专门介绍关于存货的内容，投资者可以从中知道企业存货的价值和变化情况。

那么，投资者应该怎样分析存货呢？下面几条一定要多加注意。

①存货价值的不同由行业的特点来决定。

在技术更新飞快的行业中，如计算机、电视机以及手机厂商，有过多存货就是反常的，是一个不好的信号。因为伴随技术的发展，这些存货会很快贬值，甚至被市场直接淘汰。而一些愈放愈值钱的存货就不同，如珠宝、古画这些物品是愈放价值就愈高，若一家上市公司有许多此类存货的话，就给我们带来了对隐蔽性资产挖掘的机会。

②对存货的变化与原因进行分析，然后综合判断。

在面对上市公司存货发生很大的变化时，首先要分析原因，是由于产品质量、销售、市场，还是由于自愿性的囤积行为。在这个基础上，挖掘存货的内在价值，是升值还是贬值的可能性大。在正常情况下，存货的变化幅度不应过大，规模过大的话常常是有一些特殊的需要，投资者对此一定要探明究竟。

③某些资源类公司囤积资源类产品。

这类存货通常会带来大幅的收益增长，假如一家公司在资源类产品上涨前进行了囤积的话，那么即使会负面影响本期业绩，但常常会带来下期业绩的大幅增长。投资者主要关注的应是矿产类、农业类以及房地产类上市公司的这类行为。这也为发现隐蔽性资产提供了机会。

④对很多行业而言，存货的周转情况是一个相当敏感的指标，它直接影响到一个企业的正常营运。

彼得·林奇曾说：“每次我看公司年度报告的时候，总是看它的存货是不是愈来愈多。对零售商与经销商而言，愈积愈多的库存并非

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是好现象。一旦存货比销售的增长速度快，那就非常危险。”在许多财务因素中，存货是彼得·林奇重点提到的10个指标中的一个，可见他对存货问题是多么的重视。

任何人都能选出好股票

“不用专门的电脑股票行情报价系统，不需要沃顿商学院的MBA学历，甚至由于年纪太小连驾照也不能考，像七年级学生这样的业余投资者，照样可以在股票投资上比专业投资者做得更出色。”彼得·林奇如是说。

彼得·林奇始终觉得，个人投资者有自己独特的优势。只要注重分析和研究上市公司，就能够得到比机构投资者更好的投资回报。

一次，他无意间得到这样一条信息：1990年，在一所位于美国马塞诸塞州波士顿郊区的学校中，有着25年教龄的琼·莫里西老师，带领七年级的全班学生开展了为期2年的实战模拟炒股。

事实证明，在股票投资上，这些还是孩子的个人投资者，根本不用专门的电脑股票行情报价系统，就比机构投资者做得更加出色。炒股业绩是同期标准普尔500指数业绩水平的2.7倍！

彼得·林奇得知此消息以后，为了对这些学生们表示祝贺，当然同时也是为了了解他们到底是如何选股的，就特地邀请他们到富达基金高级经理餐厅共进午餐。

彼得·林奇了解到的情况是：琼·莫里西老师在教室中成立了模拟选股的“投资管理部”；将全班学生分为14个小组，每个小组有4个人，每个小组都有25万美元的虚拟资金；各个小组进行选股比赛，看谁的业绩最好。

毕竟他们还都是学生，因此他们的活动方式更具有学生的味道。

第一，他们每一个小组都有自己很响亮的名字，比如“金手指”、“股神”、“股林女侠”等，甚至还有一个叫“林奇帮”的小组。

第二，为了了解有关上市公司的基本面，他们学会了阅读财经类

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

报刊，从中进行分析、研究和比较，一起开会讨论，说出推荐股票的名称和理由。特别是推荐某一只股票时，一定要向全班同学讲明白该上市公司的业务，它提供的是什么样的服务、生产的是哪种产品，要是这个问题说不清楚就不能推荐这只股票，这是一条基本原则。

第三，每组选出一只最喜欢的股票，全班 14 只股票汇总成一个模拟投资组合。

尽管这些孩子们并不知道专业基金管理公司是如何选股的，可是其实，他们的选股过程与基金管理公司几乎一样。

彼得·林奇与孩子们见面时，他们“三句话不离本行”，向林奇推荐了彭太克（Pentech）公司的股票，建议他好好研究一下该公司，并且特地赠送给他一支彭太克笔。

原来，孩子们非常喜欢彭太克公司生产的彩色笔与记号笔。他们从自己的这种喜欢程度，猜想在别的学校也肯定非常受欢迎，因此就对该公司进行了深入研究。研究表明，该公司没有长期债务，而且与生产派克笔、好消息牌剃须刀的吉列公司进行比较，知名度还很小，尚未引起众多投资机构的关注。

后来，彼得·林奇说，他真后悔自己听了这些孩子的推荐意见之后只是心动而没有行动，结果错过了一次 1 倍股的好机会，它的股价很快就由 5.125 美元涨到了 9.5 美元。

在彼得·林奇看来，孩子们的选股成功之处就在于，只投资业务简单明了、自己很熟悉的上市公司。而这一条原则，不管对个人投资者还是机构投资者而言，都是一种很精明的投资策略。要是做到了这点，就会避开很多风险极大的垃圾股。他说：“千万不要对任何无法用蜡笔将公司业务描述清楚的股票进行投资。”比如，登斯—派克公司是生产存储模块的，谁都不可能用一支蜡笔就简单描述出该公司的业务，因此其股价会由 16 美元下跌至 0.25 美元！

常言道：“自古英雄出少年。”彼得·林奇用这个学生模拟炒股的例子证明，任何人都能选出好股票，就算这些孩子也是如此。在 1990 年 1 月 1 日到 1991 年 12 月 31 日两年间，这些孩子的实战结果表明，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

同期标准普尔500指数增长了26%，而他们获得的赢利率为70%。

长期综合来看，这样优秀的业绩，超过99%的基金经理的业绩。

关注陷入困境的优秀公司

彼得·林奇把陷入困境的优秀公司称为困境反转型公司。所谓困境反转型公司，是指那种暂时性受到严重打击而一蹶不振，甚至根据破产法相关条款的规定申请破产保护的公司。它们不是缓慢增长型公司，它们根本毫无任何增长，它们不是业务将会复苏的周期型公司，它们有着可能造成公司破产的致命伤，美国克莱斯勒公司就是这种公司的典型代表。

克莱斯勒公司在经济不景气时衰退得十分厉害，人们甚至以为它永远也无法东山再起。一家管理不善的公司有可能会遭遇到克莱斯勒公司那样濒临倒闭的困境。彼得·林奇认为，在投资者普遍对这些公司没有的信心的时候，股票价格就会大跌，这个时候，一个在危险中隐藏着的机会也许就会出现。

彼得·林奇通过购买克莱斯勒公司的股票，为麦哲伦基金获得了丰厚的利润。当克莱斯勒公司陷入困境时，人们对该公司的信心动摇了，普遍不再相信该公司能够重振雄风。但彼得·林奇却认为这是一个绝好的投资机会，于是大批购买这家公司的股票。结果正如他所预料的那样，克莱斯勒上演了一出让人震惊的惊天大逆转的好戏。

1982年初，彼得·林奇开始购买克莱斯勒公司的股票。当时的股价是6美元（没有根据后来股票分割进行股价调整），然后彼得·林奇就一直看着这只股票在不到2年的时间里上升了5倍，在5年内上升了15倍。林奇曾经一度将他管理的基金资产的5%都投资在了克莱斯勒公司的股票上，即使林奇所持有的其他一些股票的上升幅度更大，可没有一只股票能像克莱斯勒对基金业绩的影响这样大，因为没有一只股票如克莱斯勒股票上升的时候在基金资产中占的比重那么大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



对于那些十分了解克莱斯勒公司的投资者，若敢在每股1.5美元的最低价位抄底购买的话，就会获得32倍的回报。不论买价是不是最低，克莱斯勒公司股票的表现都非常让人满意。

若用绝对金额来衡量，彼得·林奇从克莱斯勒公司的复苏中赚到的钱相对最多，这是因为这家大公司的股本非常大，让彼得·林奇能购买充足的股票，才能对他管理的这只资产规模巨大的基金业绩产生明显的影响。

困境反转型公司也有几种不同的类型，彼得·林奇曾经在不同的时间持有过形形色色困境反转型公司的股票，其中一种是“出资挽救我们，否则后果自负”类型，如克莱斯勒公司或洛克希德公司，它们能不能扭转乾坤完全依赖政府是否提供相应的贷款担保。

还有一种是“谁会想到”类型的困境反转型公司，比如肯·爱迪生公司。当时谁会想到一家公用事业公司的股票在1974年的时候股价由10美元下跌至3美元，居然会令投资者赔了那么多钱呢？谁又会想到该公司的股价居然又由3美元反弹到1987年的52美元，让投资者挣了那么多钱呢？

还有一种是“问题没有我们预料的那么严重”类型的困境反转型公司，比如三哩岛核电厂。该电厂发生的核事故并没有人们当初想象的那么严重，而当公司遇到的灾难比当初预料的小很多时常常会蕴藏着非常重大的投资机会。彼得·林奇从三哩岛核电厂的控股公司通用公共事业公司的股票上挣了很多钱。所有投资者都能做到这一点，你只需要有耐心，跟踪事态发展而且能冷静分析就行了。

在1979年的时候，三哩岛核电站的核反应堆堆心熔毁发生核泄漏事故，几年后形势最终稳定下来。1985年通用公共事业公司宣布它将启用另一个核反应堆，这个核反应堆由于1979年核事故的发生而关闭了好几年，可并没有受到当时三哩岛核事故的影响。这家公司启用被关闭的核反应堆对该公司的股票而言是一个利好的买入信号，其他电力公司愿意分担治理三哩岛核污染的成本就是另一个更加利好的买入信号。从三哩岛的形势完全平稳下来到这一切利好消息的出现为投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资者提供了长达 7 年的廉价购买机会。1980 年这只股票跌到 3.375 美元的低价位，但在 1985 年下半年投资者仍然能够以每股 15 美元的价格购买，到了 1988 年 10 月份，该股票上升到了每股 38 美元。

投资集众多优点于一身的优秀公司

如果你想让彼得·林奇告诉你一家非常出色的公司的话，那么他对你说的肯定是 Cajun 清洁剂公司。Cajun 清洁剂公司经营的是一种大多数人并不感兴趣的业务，专门从事清除因亚热带的潮湿气候造成家具、书本以及布料上发霉的污点。这家公司是从路易斯安那州的 Bayou Feedback 公司中分拆出来的独立公司。

Cajun 清洁剂公司的总部在路易斯安那州的沼泽地，彼得·林奇每次去必须中途换乘两次飞机，然后还要雇一辆运货卡车才可以到这家公司总部。从不曾有一位纽约或波士顿的分析师去拜访过这家公司，机构投资者也从未购买过该公司的股票。

彼得·林奇笑言，如果在鸡尾酒会上提到这家公司，听众们肯定会快速走开，只会留下自己在那自言自语，因为普通投资者一听说该公司的名字就会感到十分可笑。

Cajun 清洁剂公司的市场从路易斯安那州的牛轭湖沼泽地到密西西比州东北部高地飞速扩张，创造了让人无法相信的销售业绩。公司的销售额一直在稳步增长，由于公司刚刚获得了一种新型凝胶清洁剂专利，这种新型清洁剂能清除衣服、家具、地毯、浴室瓷砖甚至铝制壁板上很多种的污渍，拥有这项专利，将会给这家公司创造出它寻找已久的利基。

Cajun 清洁剂公司也正打算为几百万公众提供终生除污保险，人们能够预付保险费，公司就确保将来负责清除一切他们不小心造成的任何污渍，这一大笔没有反映在财务报表上的额外收入很快就会源源不断地涌入公司。

没有任何媒体认真关注过这家公司，所有流行杂志也都没有提到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过 Cajun 清洁剂公司的名字。该公司股票上市的时候，开盘价格是每股 8 美元，之后就飞快地涨到了每股 10 美元。在此价位上，公司的主要董事们都纷纷尽可能多地购买自家公司的股票。

彼得·林奇是在一位远房亲戚那儿听说 Cajun 公司的，那位亲戚斩钉截铁地向彼得·林奇推荐说：唯一能清除长时间放在潮湿壁橱内皮夹克上的霉点的方法就是使用 Cajun 清洁剂公司的清洁剂。于是彼得·林奇对这家公司做了一些研究，发现其收益在过去 4 年的时间里一直按每年 20%的速度保持增长，没有一个季度出现过下降，资产负债表上从未出现任何负债，而且它在上次经济萧条中的表现也不错。林奇参观了该公司，发现就算是一只受过训练的甲壳动物，也绝对可以监督凝胶清洁剂的生产过程。

在彼得·林奇决定购买这家公司股票的前一天，著名的经济学家亨利·考夫曼预测说利率即将上涨，随后联邦储备委员会的主席滑倒在保龄球道上弄伤了背部，这两个因素结合在一起导致股市下跌 15%，该公司的股价也随之相应下跌。林奇以每股 7.5 美元的价格购买这家公司的股票，比该公司董事的购买价还低 2.5 美元！

这就是彼得·林奇朝思暮想的最完美公司 Cajun 清洁剂公司的情况。现在，彼得·林奇已经从这家优秀的公司身上获得了丰厚的投资回报。

彼得·林奇年谱暨投资简历

1944 年 1 月 19 日，彼得·林奇出生于波士顿一个中产阶级家庭。他的父亲曾是美国波士顿大学数学教授，后来成为一名审计师。

1954 年，彼得·林奇 10 岁时父亲因病去世，全家生活从此陷入困境。

1955 年，迫于生活，彼得·林奇开始在一家私人高尔夫球俱乐部找了份球童的工作。

1968 年，彼得·林奇毕业于宾夕法尼亚大学沃顿商学院，取得

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

MBA 学位。

1969 年，彼得·林奇进入富达管理研究公司（Fidelity Investments）成为研究员，担任该基金专职分析师，负责纺织行业，后来，负责金属工业。

1970 年 12 月，彼得·林奇写了一份建议以每股 47.875 美元的价格卖出 Inco 股票的分析报告，当时他认为这家公司的基本面看起来前景十分暗淡。他的分析依据是，镍的消费在逐步降低，供应商的生产能力在增加，同时 Inco 公司的劳动力成本太高。结果他成功地说服富达基金公司卖掉了所拥有的大量 Inco 的股票。

1971 年，Inco 股票的股价跌到了每股 25 美元，1978 年又跌到了每股 14 美元，到了 1982 年跌到了每股 8 美元。

1974 年时，彼得·林奇担任研究室主任，同时兼任分析师。

1977 年，彼得·林奇接管麦哲伦基金，成为麦哲伦基金（Magellan Fund）的基金经理人。

1987 年 10 月 19 日，世纪大崩盘突然降临纽约，麦哲伦基金一天之内就损失了 20 亿美元，基金资产净值损失了 18%。林奇用尽浑身解数，终于把公司的损失降到了最低程度并迅速崛起。

1977—1990 年，在彼得·林奇执掌该基金的 13 年中，该基金的累积收益率高达 2703%，年均回报率高达 29.2%。在他接手的时候，该基金的资产只有 2000 万美元，而他 1990 年离开的时候，该基金的资产已增长到了 140 亿美元。目前麦哲伦基金已成长为全球最大的共同基金。

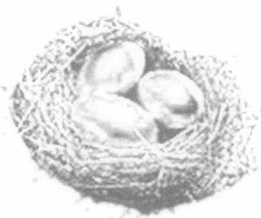
1990 年 5 月 31 日，彼得·林奇在担任麦哲伦基金经理 13 周年之际主动辞去基金经理人的职务。

1990 年，彼得·林奇退休，开始总结自己的投资经验，陆续写《彼得·林奇的成功投资》《战胜华尔街》《学以致富》，轰动华尔街。

2008 年，彼得·林奇现在仍是富达公司的副主席，以及富达基金托管人董事会成员之一。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三部分



乔治·索罗斯投资思想精华

◎作为一位大师级的金融理论家，索罗斯总是静若止水，心平气和，既不纵情狂笑，也不愁眉紧锁，他拥有参与投资游戏的独特方法，拥有认识投资市场所必需的特殊风格，具有独特的洞察市场的能力。

◎索罗斯是全世界最出色的投资者之一，被称为“金融大鳄”。他与别人合伙创建的“量子基金”，以年均 35% 的综合成长率，让华尔街的同行们望尘莫及。

◎索罗斯的个人收入高达 6.5 亿美元，在华尔街的收入排行榜上长时间占据第一的位置。他仿佛具有一种超人的能量掌控着全球金融市场，一句话就能让某种商品或者货币的买卖行情风云突变。

◎索罗斯生活俭朴，他没有游艇、高级轿车与私人飞机，外出旅行时总是乘普通民航飞机，自己招出租车以及搭巴士，但在公益慈善事业上却一掷千金——他将自己挣来的钱大多数都用在慈善事业上，累计金额已超过 10 亿美元。一边慷慨解囊，另一边想方设法地攫取金钱，难怪乎媒体将他称为“天才与魔鬼的结合体”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金融大鳄的森林法则

和其他投资大师相比，索罗斯的投资方法有很大的区别，他没有严格的原则或者规律可循。索罗斯的特点是善于察觉混乱状态，更像是一条蛰伏于森林湖泊旁等待猎物出现的巨鳄，等待正确的时机，然后给以致命一击，如鳄鱼扑向猎物般把握机会。他提出了形象的“森林法则”，内容是这样的。

一、耐心等待时机出现

投资者一般都是根据股票的基本因素或者既有赢利来决定投资，但索罗斯却不喜欢这种反应缓慢的过去式。他的做法是“见端而知末”，根据现状的一些蛛丝马迹，去分析即将出现的变化；根据预测部署进攻策略，然后再静心等候捕杀的一刻。情况犹如鳄鱼发现树旁的风吹草动，而预知将有兔子在某个角落跳出来，因而在那附近等候一般。

二、专挑弱者攻击

动物世界的森林法则是专门攻击弱者，这种方法常常可以百发百中。索罗斯指出，任何制度性的东西无论怎样完善都无法达到十全十美的地步，而随着时间和环境的改变，必然会出现致命的漏洞。当这些漏洞出现的时候，只要全力攻击力量最弱的一个环节，随着连锁反

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

应，打垮强者就会变得非常容易。

三、进攻要狠，且要竭尽全力

作为一名出色的风险大师，索罗斯在投资时所讲究的风险，并非怎样按部就班地一面保住现有利益，一面赚取微利，而是怎样用尽手中的所有筹码，在大赚和大蚀两者的极端中取得平衡。

四、如果事情出乎意料，首先要考虑的就是保命

索罗斯指出，投资的重点是学会怎样求生，必要时认输出局，留得青山在，有朝一日就还可以卷土重来。

索罗斯的“森林法则”应该说是非常形象和生动的，他将股市比喻成危机重重、险象环生的茂密森林，告诉投资者要处处留心，每走一步都得小心翼翼，因为很多危险都在无意识的背后孕育着，藏躲着。不光要避免在股市中被吃掉，还要主动进攻捕杀自己的猎物，满足自己的需要。这就需要投资者要有敏锐的目光，见微知著，一叶知秋，按现状的一些蛛丝马迹，去分析行将出现的未来转变，按预测来部署进攻策略，然后再静心等候捕杀的一刻。

在这方面，索罗斯做得非常精彩。他能从世界金融领袖的公开声明以及这些领袖所作的决定中，察觉出市场的趋势、动向与节奏。索罗斯比大多数人更了解全球经济的因果关系，也就是 A 发生 B 肯定随之而来，再下来则是 C。

与巴菲特强调投资需要耐心一样，索罗斯的森林法则也同样强调耐心。索罗斯认为，整场博弈游戏往往是长时期的战斗，因为利率和汇率变动的效果需要时间才能显现，因此需要很大耐性。他强调：“要成功，你需要休闲娱乐，你需要一段时间，紧紧缠住你的双手。”

索罗斯的核心投资理论——反射理论

索罗斯结合投资市场的经验以及对哲学的心得，创建了许多投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

理论，为自己建立了一套非常有用的投资分析体系。索罗斯的这个体系与一般的投资分析工具不同。一般的分析工具，是以理性和逻辑理解投资市场，而索罗斯的体系却不同，他是要进一步揭示投资市场受着非理性的主导。“反射理论”就是帮助他观察市况的一种。

“反射”一词源自物理学，是指主体作用于受体时，受体也会反过来影响主体的情况。比如，电灯的光线照射进水中，水中的电灯倒影也反射一部分的光线到电灯上，这就是反射作用。他把这一套反射的观点，应用到他的哲学中，成为反射理论。

反射理论是索罗斯的核心投资理论。何谓反射理论？简单地说，就是指投资者与市场之间的一个互动影响。理论依据是人要正确认识世界是不可能的，投资者都是持“偏见”进入市场的，而“偏见”正是了解投资市场动力的关键所在。当“流行偏见”只属于小众时，影响力尚小，但不同投资者的偏见在互动中产生群体影响力，将会演变成具主导地位的观念，就是“羊群效应”。

具体做法是，在将要大起的市场中投入巨额资本引诱投资者一起狂热买进，从而进一步带动市场价格上扬，直至价格走向疯狂。在市场行情将崩溃之时，率先带头抛售做空，基于市场已在顶峰，脆弱而不堪一击，故任何风吹草动都可以引起恐慌性抛售，从而又进一步加剧下跌幅度，直至崩盘。在涨跌的转折处进出，以赚取投机差价。

1982 年 8 月到 1987 年 8 月，道·琼斯工业指数从 776.92 点攀升到 2722.42 点。按照索罗斯的反射理论，股市将攀升得更高。因为那些狂热的投资者将使股市进一步升高。索罗斯很坚定自己的理论，因为他知道，股市暴跌的局面迟早会出现。这只是一个时间问题，当然它不可能马上到来。同时，9 月 2 日的《财富》杂志封面刊登了索罗斯肖像，他宣称：股市并不见得好，特别是日本。

索罗斯说：“股票升了再升，已脱离了价值的基本准则，当然这并不意味着股票一定会低迷。因为股市价格过高，说明不了股市不能持续下去。如果你想知道美国股票价格如何过高的话，看看日本就可以了。”他在华尔街重复着上述观点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于是，为了适应日本结算特点，东京股市进行了调整，但日本股市的收益率1987年10月仍为48.5%，而同期英国为17.3%，美国为19.7%。索罗斯认为上述数字对东京股市来说是一个坏的预兆。

索罗斯对日本股市充满了悲观，“日本股市膨胀不可逆转，有秩序的收缩已不可能了，股市暴跌正在来临。但是同时美国股市不会受到很大影响。”因此，接着他就把几亿美元的投资从东京转到了华尔街。

但在当时，赞同他的这种观点的人少之又少。10月中旬，罗伯特·普罗斯特——一位著名的市场预测者，警告股民们应从股市撤出。与许多投资者一样，索罗斯对普罗斯特的评论感到震惊。10月14日，索罗斯在伦敦《金融时报》上撰文再次预言日本股市正在走向暴跌。最后，事实再一次证明了索罗斯反射理论的正确性。

盛衰交替中隐藏的投资良机

何谓盛衰理论？简言之就是投资于不稳定状态。当感觉和现实有很大的差距时，事态就会无法控制，金融市场比较典型的盛衰现象就会出现。在索罗斯看来，盛衰给市场的发展提供了机遇，由于它令市场始终处于流动与不定的状态。投资之道实际上就是在不稳定状态上压注，搜寻超出预期的发展趋势，在超越预期的事态上下注，在盛衰是否已经开始上下注。

盛衰是如何开始的呢？具体而言，反射绝对不会遵循预先决定的形态，但是反射为了变成明显到让人注意的程度，开始时至少必须能够自我强化。这种自我强化的过程持续的时间如果足够长，最终肯定会变得无法支持下去，因为思想和实际状况之间的鸿沟会变得太大，不然就是参与者的偏见变得太深。因此发展成具有历史重要意义的反射过程，一般会遵循一种开始自我强化、但最终会自我摧毁的形态，这就是索罗斯所说的盛衰程序。反射性互动若是在到达繁荣阶段之前自我修正，就不会发展成具有历史意义，但此情形与造成衰败的全面

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

性繁荣相比，出现的情形较少。

盛衰理论是索罗斯的核心投资理念，他曾说："这点当然有很多的影响，对别人来说可能不重要，对我却至关紧要，我的一切事情都是以这一点为根本，而且我注意到我对事件的看法，在很多方面和流行的看法大不相同。"流行的观点说金融市场处在均衡状态，有的时候肯定会出现异常，由于市场并非是完美的，而是具有随机漫步的性质，一般会随其他的随机事件而变化。而索罗斯的看法截然不同，他认为歧异状态天生就潜藏在我们的不完全理解中，金融市场有个特性，就是参与者的认知和事情的实际状态之间有差别，这种差别有时可以忽略，但在有些时候，如果不考虑这一点，就无法了解事件的过程。

例如，歧异状态一般以盛衰程序出现，但并不是一直这样，盛衰过程不太均衡：它先慢慢加速，然后在灾难性的趋势反转中达到顶峰。在索罗斯所著的《金融炼金术》一书中，讨论过很多案例，包括20世纪60年代的集团企业热潮，不动产投资信托业典型的例子，以及70年代兴起的国际借贷热潮，在1982年的墨西哥危机时达到顶峰等都是。索罗斯因此发展出了有关自由浮动汇率制度的理论，这种制度也有走向极端的倾向，但是这种极端通常还是均衡。他也探讨过一些比较不纯粹的歧义案例，如20世纪80年代的融资兼并热潮，所有这些案例中，流行的偏见和流行的趋势之间，都有反射性的互动。重点是，从某方面来说，事实上这些歧义的案例都是例外，任何事件序列的反射性互动，都有很长一段期间相当不明显。

索罗斯把动态和静态不均衡视为两个极端，两者之间的近乎均衡状态视为中道。在我们认为"可能是正常"的状态下，所谓的双向反射回馈机能不很重要，可以忽略；但在接近或到达远离均衡的状态时，反射就会变得很重要，我们就会看到盛衰程序的出现。

做一个四两拨千斤的杠杆玩家

通常来说，一般的投资者会使用的只是一些有限的手法，比如在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场反弹时抢占市场，或者在市场缩减时及时获利了结，皆脱不开利用现金在低价位买入、在高价位卖出的形式。

但对冲基金的经理是不受这种保守条约的束缚的，他们的经营技巧变幻莫测，最让人晕头转向的当数“杠杆玩法”——也就是利用借款进行投资。而透过他们成功的实例，我们清楚这种投资技巧可以产生“四两拨千斤”的效果。

索罗斯曾说：“当你有良好的投资信誉、成功率较高的投资经历，特别是当你的资金规模扩大，贷款比率增加时，拿钱给你投资的股东会趋之若鹜。这时，你所承担的风险不是变大，而是变小了。因为此时，杠杆原理的作用发挥到极点。”

索罗斯还表示：“对冲基金的操作，充分得益于我所接受的生存训练。情况良好时，使用杠杆方法可以获得第一流的收益，但交易过程不合预期时也会毁掉你。最难的事情之一，是判断安全的风险水平，没有普遍有效的标准，每一种情境都要根据它本身的价值来判断。”

索罗斯的杠杆手法的确标新立异，他能够通过别的交易手段，来弥补自身投资的缺陷。比如说，索罗斯想投资德国股票，可量子基金持有的货币是美元，此种情况下，可以让他选择的只有两种投资方法。第一种方法是用美元购买德国马克，再用马克支付即将购进的股票价格。另一种方法，即对冲，也就是借入德国马克，利用借来的马克购买股票，等股票卖出后，再用套现的马克还借来的马克。有些投资者也许非常疑惑，都是用马克购买股票，这两种做法有何不同吗？当然不同，第一种做法意味着你存在货币敞口的风险，也就是当你购买马克时，你已经在做马克的多头、美元的空头了，一旦两者的兑换比例发生变化，投资风险就加大一倍。而第二种方法则通过借入的马克规避货币敞口风险，把投资风险降到最小。

英镑兑换马克的比值在 1992 年 9 月时开始下跌，此时，索罗斯给他的经理们下达命令，要他们一旦看准时机，就大胆下注。他的下属们在很短的时间里，就抛售了 70 亿美元的英镑，购进 60 亿美元的马克，并试探性地购入一些法郎。英镑支撑不住，开始下滑。索罗斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

竟然还嫌少，他又从银行借入50亿英镑，将其全部换成德国马克，他用英国人的钱，把岌岌可危的英镑又向下推了一把。

索罗斯将在英国银行借来的钱大笔抛售，而英国政府则大笔购进将要贬值的英镑。随着索罗斯大手笔地抛售英镑，其他的投资者也纷纷将自己手中的英镑出售，毕竟政府的购买能力是有限的，在无计可施的情形下，英国财政大臣只好公开宣布：英国退出汇率机制，英镑汇率实行自由浮动，如此一来更加引发了英镑的抛售热潮，英镑的下跌一泻千里，无法收拾。当英镑跌到最低点时，索罗斯的助手们兴奋地清理战场——他们出售美元与马克，大肆购买廉价的英镑，来归还英国银行的50亿英镑的贷款。

看出索罗斯的招数了吗？首先，看准形势，在英镑贬值前，向英国银行借入英镑；其次，把握时机，在英镑下跌时，出售借入的英镑，把岌岌可危的英镑推向深渊；最后，打扫战场，在英镑下跌至低谷时购进英镑，归还贷款。如此，利用借入的资金，买空卖空之间，他将英格兰银行给打垮了。

索罗斯将中国人的太极拳法四两拨千斤运用到了极限，成为他得力的赚钱工具之一。市场总是会给人惊喜，在买空与卖空之间，让我们也学会做聪明的杠杆玩家！

坚守“三不”原则，只打有把握的仗

通过长时间的投资实践，索罗斯总结了自己的投资经验，制定了“三不”原则，即：1. 不打没把握的仗；2. 不强逼自己入市；3. 不过度频繁地进行交易。

索罗斯指出，“三不”原则是投资成功的必要条件，但并非全部条件。假如按照这个“三不”原则投资，并不能确保肯定会稳赚，但是若不依照它行事，那么亏损的可能性就比较大。

所有的投资都应该遵循“不打没把握的仗”的原则。索罗斯认为，因为资金有限，输了就表示亏损，对自己，对基金公司，对每个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



客户，每分钱都是宝贵的。索罗斯需要对这些资金负责，因而他从不草率行事，而是在研究、思考、分析后，才下定决心如何做。当进攻一项目标的时候，会采用周全的策略，这样胜算才是最高的。

“不强逼自己入市”，这个原则听起来似乎怪怪的。投资是自愿进行的事情，没有人会拿枪逼着你投资某只股票或者某种外币。自己进行投资也一定是自愿的，不会有人强逼你。其实，强逼自己做某些事情的现象也有，这属于不同程度的心理疾病。比如，有的人常常强逼自己洗手，老有一种自己的手不干净的感觉，无论洗多少次还是觉得不干净。于是，他就一次又一次地洗，尽管他已经很厌恶洗手了。

这条原则也是索罗斯花费了大量金钱买来的教训。自 1969 年他自立门户起，就已初露锋芒，表现非常优秀，年年都能为基金与客户带来理想的利润。但到了 1981 年，他结束了和罗杰斯长期合作的伙伴关系，要独立作战。同年索罗斯与第一任妻子安娜莉丝婚姻破裂。因此于公于私他都变得孤单，精神颓废，这些事情影响着他的心情，他根本就无法集中精神专注在投资工作上。但是索罗斯并未让自己停滞不前，他认为自己需要继续投资做事，于是在他投资感觉迟钝期间，做出了错误的投资决定。

在 1981 年夏天时，索罗斯决定投资债券市场，大批购入 2011 年到期的长期国债。债券价格由 100 美元上升到 109 美元。然而，到了夏季末时，债券却下跌到 93 美元。但是索罗斯并未止损，他期望联邦储备局能够降低短期利率，有利于资金流向债券，以刺激债券的价格回升。若要联储局出手降低利率，就必须要有经济不利的变化才可以。美国经济在 1981 年时比较好，利率维持高企，削弱了债券的吸引力。因为利率收益比债券收益要好，因此，他持有的债券就失去了投资价值。在这一役上，量子基金亏掉客户高达 8000 万美元的资金。

索罗斯的客户非常不满意，纷纷对他的投资能力提出质疑并要求退出。量子基金的资金数额迅速减少了 1/3。尽管索罗斯亲自去欧洲各地说服那些大户，但没有成功。因此，他深深地体会到强迫自己入市的危害。假如他那时抱着静观其变的心态，将资金放在利率市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上，就不会有这么惨重的损失。

“不过度频繁地进行交易”，这个道理非常简单，因为每次买卖都需要交易成本，包括金钱成本与时间精力成本。索罗斯的投资视野比较宽广，投资习惯是把眼光放在特大的机会上。他认为，投资者只要能够把握好一个大机会，并充分利用这个机会，就能够带来特别丰厚的利润。

爱做短线不爱做长线

索罗斯认为，做短要狠，做长要稳。短就是短，不贪是核心，用时间控制风险，这就是他的投资原则。

与巴菲特等长线投资大家不同的是，索罗斯认为只要价格满意，“朝买进，夕可卖出”，时间长短并非考虑的重点，因为目的已经达到了，然后再争取时间寻找下一个投资目标。

索罗斯的特点是主要关注短线交易，利用市场机会套利，对投机品种和衍生工具非常感兴趣，他主要关注货币市场，在全球各类金融市场中切换。

索罗斯表示，市场行情是涨久必跌，跌久必涨。因此，只要有机会就大举出击，而且一旦得手就随即鸣金收兵，以保住胜利果实。

索罗斯的独特之处在于，在一种股票流行之前，能够透过乌云的笼罩看到希望，他很清楚为什么要买或不买。当他发现自己的处境很不利时，总是能够及时走出困境。

卖空是索罗斯公司特别喜爱的招数。索罗斯承认他喜欢通过卖空获胜而赢利，这给他带来谋划后的喜悦。虽然在别人看来，卖空是太大的冒险，但因为索罗斯事前做足了研究和准备工作，因此，他的冒险十有八九都会以胜利而告终。

1975 年，索罗斯开始在华尔街引人注目，他赚钱的本领引起了人们的注意。1979 年，索罗斯决定将公司更名为量子基金，这个名字来源于海森伯格量子力学的测不准定律。因为索罗斯认为市场总是处于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



不确定的状态，总是在波动。在不确定状态上投资，才能赚钱。

20 世纪 90 年代初期，英国经济长期不景气，不可能维持高利率的政策，要想刺激本国经济发展，唯一可行的方法就是降低利率。但是，如果德国不下调利率，英国单方面下调利率，将会削弱英镑，迫使英国退出欧洲汇率体系。虽然英国首相梅杰一再申明英国将信守它在欧洲汇率体系下维持英镑价值的政策，但索罗斯及其他一些投机者在过去几个月里，却仍然在不断扩大头寸的规模，为狙击英镑做准备。

英国政府需要贬值英镑，刺激出口，但却受到欧洲汇率体系的限制，必须勉力维持英镑对马克的汇价在 1∶2.95 左右。高利率政策受到许多金融专家的质疑，国内的商界领袖也强烈要求降低利率。1992 年夏季，英国首相梅杰和财政大臣虽然在各种公开场合一再重申坚持现有政策不变，英国有能力将英镑留在欧洲汇率体系内，但索罗斯却深信英国不能保住它在欧洲汇率体系中的地位，英国政府只是在虚张声势罢了。

1992 年 9 月 15 日，索罗斯决定大量放空英镑。英镑对马克的比价一路下跌至 2.80，虽有消息说英格兰银行购入 30 亿英镑，但仍未能挡住英镑的跌势。到傍晚收市时，英镑对马克的比价差不多已跌至欧洲汇率体系规定的下限。英国政府动用了价值 269 亿美元的外汇储备，但最终还是遭受惨败，被迫退出欧洲汇率体系。随后，意大利和西班牙也纷纷宣布退出欧洲汇率体系。意大利里拉和西班牙比赛塔开始大幅贬值。

索罗斯从这次交易中获得了接近 10 亿美元的收益，在英国、法国和德国的利率期货上的多头和意大利里拉上的空头交易使他的总利润高达 20 亿美元，其中索罗斯个人收入为 1/3。在这一年，索罗斯的基金增长了 67.5%。他个人也因净赚 6.5 亿美元而荣登华尔街收入排行第一名。

索罗斯拥有一双发现经济泡沫的锐利慧眼，同时拥有一副扫荡市场的坚硬心肠，敢于冒险买空卖空，这让他获得了巨大的成功。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

识别金融泡沫赚大钱

提及金融泡沫，许多投资者立即会联想到市场风险、股价暴跌、金融危机等市场大波动，金融泡沫已成为一个让人闻之色变的词汇。

但索罗斯却认为，金融泡沫往往会伴随着难得的投资机会，他曾说："金融投资过分活跃，市场投机因素大量增加，金融泡沫就会逐渐增多，市场的脆弱性和危险性，自然也将随着投资的进一步活跃而增大。泡沫一旦形成，自然会有破灭的一天，那时金融市场的崩盘在所难免，我们赚大钱的机会也就随之而来。"

金融泡沫在投资市场中随处可见，稍不留神投资失误，则会一路赔到底。因而，令许多投资者困扰的问题是：金融泡沫在哪里？如何识别金融泡沫？带着这个疑问，让我们学习一下索罗斯的"明眼术"——识别金融泡沫，然后再赚大钱。

美国总统里根在1985年的8月份时竞选连任美国总统，他为自己的政治生涯而精心策划了一系列促进经济发展与加强国防建设的政策。一时间，美国经济一片大好，在纽约、东京与欧洲各主要外汇市场上，美元的兑换比例一度呈全面上扬趋势，就表面上来看，美国的经济呈现出欣欣向荣前景。在美国经济飞速发展的同时，世界其他各国的经济形势却不容乐观。相比较来说，美国成为了投资者的天堂，许多外国投资者沾沾自喜，认为这是百年难得一遇的良机，把大量的资金投入美国金融市场。一时间，美国金融市场一派如日中天的景象，投资者们都认为赚大钱是唾手可得的事。

此时的索罗斯却又成为了一个唱反调的角色，索罗斯认为，虽然这是用来刺激美国经济的一种策略，可刺激程度太大，可能会适得其反，并断言："外资如果依旧持续涌入，美国整体上的对外借贷与负债成本就会增加。同时，新的外资进入美国金融市场的成本相对降低，当负债接近成本甚至超过外资来源成本时，一些微小的因素就会随时刺破已出现的金融泡沫。"保持冷静与清醒的索罗斯，透过活跃

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的投资交易，透析市场繁荣景象背后所隐藏的泡沫后，开始精心策划投资策略。他做出决定，先从调整股票结构入手，出售那些受里根经济政策刺激而走高的股票，大量购进那些也许不久后就被收购的企业与地产保险公司的股票。然后，趁着美元汇价上升时高价售出，低价兑换正在贬值的日元与马克。把这一切忙完后，他兴奋地对助手说："我们赚大钱的机会就要来了，现在只需要耐心等待。"

果不其然，不久后，美国财政部长宣布美元开始贬值。1985 年 9 月 7 日，纽约外汇市场一开市，美元兑换日元就开始走低，5 天之后，索罗斯即赢利 5000 万美元。9 月 11 日时，兴奋的索罗斯在交易日记中如此写道："生平之最，在外汇市场上一周的获利，竟比过去四年的累积亏损还多。"

索罗斯正是凭借"里根大循环"这一战，让金融界人士看到，索罗斯是一个不合常规，但非常会分析和操作的投资者。也正是从那时开始，索罗斯的投资理论开始盛行，并在世界范围内受到推崇。

准确把握市场转势的一刻

几乎所有的投资者都在努力预测市场。估计可能会出现什么大事，预计大市究竟是上升还是下跌，预计一些投资品种价格的升跌。预测得愈准确，就对自己愈有利，估定后，就按照预测大胆进行投资，希望大赚特赚。但是，投资者预测的趋势是不是准确，还需要时间验证，即使侥幸对了，但是所预测的趋势究竟能够持续多长时间，任何人都无法把握。在索罗斯眼中，那个趋势本身并不是最重要的，最重要的是能够找到市势转变的那一刻，这才是最关键的。

索罗斯非常重视寻找股市狂升暴跌的时刻，并在这个紧要关头采取行动。金融市场不稳，价格会有升市的时候，那就是经过一轮暴跌后，促使价格下跌的沽售力量已尽，就转向升市，并且有机会狂升。然而，物极必反，当升势到了尽头的时候，也有可能会狂跌。投资之道就在于能否把握住这个升跌的关键时刻。但是说起来容易做起来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

难，因为要判断升跌势是不是已到尽头并非那么简单。市场总是混乱的，混乱的人心促成了市场的走势。

在投资之前，索罗斯还会关注投资者的普遍心理怎样，对当时的市况有何期望，预期它是跌还是升。这一期望会形成力量，推动大市。当价格升到最高点或者跌到最低点的时候，究竟是会升尽见跌，还是止跌回升，这要看大众的心理预期。当大众将持续下跌时，他们就会用具体行动来实践自己的预言，市场就会一跌再跌。同理，大众若认为会持续上升，这一预言也会自行兑现，升完了还会再突破，一升再升。

索罗斯尤其重视市场不稳定的情况，认为其中隐藏着重大的投资机会。当市场不稳定时，投机的可能性比较高，因为有人在造势。但是否能造势成功，关键要看大众的反应，如果大家非常犹豫，势就很难发展。但是这造势的行动若说服了群众，狂升暴跌就可能发生。也就是说，获取丰厚利润的机会就来临了。造势的成败比较依赖投资者普遍的“羊群心理”。即便投资者平时非常冷静，但将资金投到金融市场后，都非常容易成为惊弓之鸟，一有风吹草动，就会引发行动。比如，有大户出售一些股票，增加了市场上的沽盘，令股价稍为下跌，一旦投资者们以为这只股票的价格会继续下跌，就会忙着出售。反之，大户入市，将股价抬高了一些，其余投资者突然间就会像嗅到蜜糖的小蜜蜂一样，一窝蜂地抢着买进，将股价推得更高。那么，本来并不是真的转势，却由于造势刺激了集体投资行为，因此就形成了转势。

对索罗斯来说，转势非常重要，因为他喜欢利用这个转势的机会来进行投资。当市况继续上升时，投资者常会忽视市况随时都存在下跌的可能，甚至他们一路加码，不想停下来，让价格愈升愈高。反之，在价格持续下跌的时候，大众也同时看空，并未意识到价格随时会反弹。通常情况下，他也会跟着大家一起走，一同看好一同看淡，赚大家普遍都赚得到的钱。然而，索罗斯并不会一直随大众向前走，等到某个阶段，他会突然刹车，停下来，不再跟随大众，因为此时走

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



势随时会逆转。于是当大众还在继续向前的时候，他及时掉转头，在大众即将亏损的时候，他却早已从逆向操作赚到了钱。

比如，索罗斯在 1969 年刚开始经营量子基金的时候，他见美国房地产市场有很大的潜力，于是投资房地产。索罗斯大胆入市，大家也都抢着入市，房地产股票价格很快就被推高。到 1974 年的时候，索罗斯估计房地产已过热，于是就沽清了所有累积投资，纯赢利 100 万美元。不出所料，后来房地产果然下跌。

为了预测市场的走势，投资专家们都在努力创建各种不同的模式。人们建立起各种各样的图形，并给每种图形赋予不同的意义。投资分析员就常常沉浸在许多图形当中，将当时市况的走势绘制成图形，对比图形，看看比较像哪一个，就将该图形的意义用来诠释当前的市况，然后借此预测未来的走势。这些东西在现实中是否真的有用呢？索罗斯对此表示非常怀疑。

在索罗斯看来，金融市场的升跌模式，完全是由偏见造成的。首先人们在心中建立起一个假想，就是认为市势升跌有模式可言，其中存在某些规律，一旦掌握这些规律，就能够预测到今后市况有何变化。他对此全盘否定。索罗斯认为市况是变幻莫测的，其中没有任何固定的轨迹可循。以前曾出现某类图形走势，并不表示现在或以后也将出现同类的走势。去年的市况和目前的市况，二者根本不能混为一谈。否则，就是自设陷阱，只会让自己蒙受损失。即便偶尔会重复那样的模式，也只是巧合罢了，根本没有必然性。

索罗斯对一般的技术分析指标嗤之以鼻，但是这并不表示他否定在金融市场建立一种知识架构来预测市场走势的可能性。不然的话，所有的投资就都像赌博一样，只是瞎猜罢了。他之所以能变成投资之神，或者被看做仅次于巴菲特，并不是浪得虚名，他否定具体的模式，却创建一些理论与法则，它们和投资心理挂钩，可用于帮助观察市况，特别是在市势狂升暴跌的时候，会有非常大的帮助。

怎样把握市场转势的一刻呢？索罗斯曾公开过他在市势狂升暴跌时的观察方法。他将这一过程分为如下五个阶段。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在第一个阶段，在狂升或者暴跌前，绝对会有一些迹象。只是对于大部分人而言，因为这些迹象过于细微，因而很难察觉。但是慢慢地，它的迹象愈来愈强烈，甚至有愈来愈多的投资者配合这个趋势。若是狂升的预兆，则投资者看多，买盘增加；若是暴跌的预兆，则投资者看空，沽盘增加。

在第二个阶段，市况变化和投资者心理构成循环关系，市况走势愈来愈急促，这必然加深了投资大众对市况的偏见。若正在升市，投资者受升市影响，操作理念趋于做多，变成推动升市的一分子。反之，若正在跌市，即使投资者本来看好，也会因市况影响，不敢继续看好，此时卖盘踊跃，投资者纷纷离场。这种推波助澜的情况会一直加剧，并会给人们造成市况一时半会儿似乎无法逆转的印象。

到了第三个阶段，因为前两个阶段造就了疯狂的契机，而这个阶段正是疯狂行动的阶段。趋势已形成，市况是升是跌，非常明显，无人敢执拗。一看图表，走势十分明了，所以，其他还没有采取相同行动的投资者，也多半会趋众。这些投资者的数量可不少，大家纷纷进入，令升市时升得更高，跌市时则跌得更惨。

在第四个阶段，因为不可能永远升上去，同样也不可能永远跌下来。升市的时候，不断地投入资金，价格会一路飙升，市场多方力量气势如虹。可是当可投入的资金已全部投入，没有新的资金支持时，市况就会停下来，大大超出了该投资对象内在价值的市价，也让投资者开始冷静反思。加上有人已不敢再等，获利回吐，价格就有向下的趋势。如果是跌市，此时就已跌到尽头了，再也无更多的卖盘挂出，也有人在衡量这是不是已远远超卖，或者更有人趁低吸纳。结果，市况出现了逆市的契机。

在第五个阶段，市场会出现相当激烈的转向。如果市况本来是向上的，只要适时增加一些轻微的推力，就可以推倒整个市况。有人获利回吐，令市价受到压力，就非常容易形成多米诺骨牌效应，投资者纷纷抛售，价格狂跌。如果原是跌市，当前价格已见底，就有人趁低吸纳，推高一些价位，结果吸引了其他本来看淡的人进入。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



索罗斯建议投资者在进行投资决策时，一定要对这五个阶段的市场现象多加解读，认真细致地衡量当时的情况，以真实了解市况，从而做出正确的投资决策。

乱中取胜，在市场的转折处取得成功

股市中到处充斥着各种企业传闻，小道消息与八卦传闻更是见缝插针、无孔而不入，设法通过各种途径进入投资者的耳中，影响他们的判断。有的投资者始终保持清醒的头脑，冷眼旁观，做出理智的选择。但有的投资者往往轻信小道消息，对股评家的投资建议盲目跟从，过分追涨或轻易杀跌，其结果不是陷入传闻陷阱无法自拔，就是被个股套牢无法动弹。

索罗斯曾说："股市是基于个人投资者的心理而运作的，并非基于某种逻辑。由于个人投资者的心理无法保持前后一致和稳定，决定了市场必定会陷入混乱状态。"

他还说："投资股票和货币比投资房地产有利的最大优点，在于手续费低廉（相对而言）以及立即变现的高度流动性，使得你只要用极低的费用，即可快速脱身保护自己——如果是在混乱消失前，你的脱身概率和赢利率将会更高。"

股市中总会存在某些别具用心的机构投资者，他们不断通过各种渠道，在金融市场内外大肆制造混乱，以此扰乱人们的视听，迷惑人们的投资方向，为自己的投机行为做掩饰，最终达成自己谋取暴利的目的。在这种屡见不鲜的乱市面前，我们该如何抉择呢？让我们学习一下索罗斯是如何乱中取胜，并在市场的转折处获得成功的秘笈吧！

各种谣言或麻烦总是伴随在索罗斯的投资过程中，人们总是对他的投资行为有着很多猜测，很多质疑，但无论过程怎样曲折，也无论他的行为怎样离奇，可是索罗斯几乎每次都会满载而归。索罗斯在经历了多次艰险的战役后声名远播，成为投资者们追捧的宗师，他的每一句话都成为投资者们追随的信号，他的每一个举动都成为人们揣摩

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的对象。然而不幸的是，关注索罗斯的投资者们时常被他搞得晕头转向，无人知晓他究竟要做什么。

1993 年的夏天，汇率机制在这个炎热的季节里变得摇摇欲坠，似乎距崩盘不远了，人们对索罗斯的一举一动都密切关注，想探寻这位投资大师的心思，判断他的投资方向，以期在他的行动庇护下赚上一笔。当时的局势对法国非常不利，因为法国法郎在承受不断增大的压力时，德国却利用高利率吸引资金流向马克。法国货币在资金大量流出时，把汇率一降再降，可投资者并不领情，他们大肆抛售法郎。最终，迫使法国货币——法郎降到了汇率体系所允许的最低点。政府似乎只剩一条路了，那就是让法郎贬值，然而他们不同意这样做。

索罗斯在法郎陷入低谷的时候通过法国《费加罗报》澄清自己未对法郎的下跌投机，并暗示人们，法郎会承受住目前的波动，法国不需要从汇率体系中退出。然而，德国中央银行召开集会，反对改变主要贴现率，这意味着欧洲金融货币体系的主要支柱——德国联邦银行不顾其他成员国利益，企图通过限制货币交易来保护这个体系。索罗斯得知此消息后特别气愤，他在 7 月 30 日传真给伦敦的路透社一份新闻稿，表示自己不再受《费加罗报》上的声明约束，决定自由进行法郎交易，并表示汇率体系将会被摧毁。

随后发生的事就可想而知了，金融市场一片混乱，欧洲各国部长们在布鲁塞尔极力解救欧洲汇率体系，8 月 4 日，索罗斯再次发表了另一个制造混乱的公开声明——“我本人赌马克下跌，我卖出马克而买入美元和日元”。并指责德国的高利率政策是弄巧成拙，它应该降低利率来帮助欧洲经济复兴。索罗斯的种种举动与公开声明，引发人们喋喋不休的争论，引起德国中央银行首脑的关注，但无人知晓索罗斯葫芦里究竟卖的是什么药。

索罗斯在度过了 1993 年这个多事之夏后突然沉寂了，不再出现在任何公开场合之中，也不再发表任何评论，正当人们费尽心机揣摩索罗斯的想法时，他已经大赚一笔，心满意足地从金融市场上抽身而退了。毋庸置疑，1993 年又是量子基金的丰收年——资本总额增长

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



了615%。

索罗斯一改低调的行事风格在公开场合发表声明，行动时保持沉默，他试图给人一种捉摸不定的鲜明印象。实际上，索罗斯正是利用了投资者心理难以保持前后一致与稳定的弱点，让市场陷入混乱状态之中，为自己的获利铺路。事实再一次证明，他成功了。

面对交易要心平气和，不掺杂私人感情

投资市场中到处充斥着风险，有些人将其视为冒险家的乐园，有些人将其看作磨炼意志的魔鬼集中营。诚然，每天面对金钱的巨大压力，人们的情绪特别容易失常，更有甚者，在身无分文的时候，做出了结束自己生命的选择。可也有些人尽管失去了一切，却依旧不言放弃，仍然以坚不可摧的意志与永不言败的精神，在充满冒险气息的投资市场中全力拼搏。

索罗斯曾说："因为我至少对金融市场的运作有某种程度的了解。不论情况如何，我经常是在没有适当假设下从事投资，而我的行为与随机漫步无甚差别。但是，我会配合金融市场中的反射过程，而我最重大的成功来自善用这些机会。我处理市场的方法并不如表面那般抽象，它是以非个人化与情绪化的方式呈现。"

他还表示："作为一名成功的投资商，我的理论帮了很大的忙。但我想，我能在变幻莫测的金融市场取得成绩，还应加上其他因素，最突出的一点是，我不在市场交易中掺杂感情。"

索罗斯不但具有异于常人的投资意识，更有着不可屈服的投资心态。"惊慌失措"与"大发雷霆"这两个词从来没有在索罗斯的字典中出现过。他的样子总是那么的有条不紊、彬彬有礼，从容得简直令你认为他是一位绅士，偶尔不经意漫步到交易市场中，仅是一个参观者。索罗斯曾经失去过合作伙伴，也失去了第一次婚姻，并品尝过失去金钱的滋味，然而有一样东西他从未失去过，那就是——镇定，他总是心平气和地面对交易，从容镇定地指挥下属交易。就是凭借这种

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

心平气和的投资风格，从容不迫的气度，不在交易中掺杂私人感情的投资技巧，让其成为心理承受能力极佳的投资大师。

1974 年的一天，正当索罗斯与一位熟人悠闲自在地打网球时，电话突然间响了起来，尽管有些扫兴，然而索罗斯清楚，如果不是十分重要的事情，助手是不会在自己休息时打扰自己的。电话接通后，在东京的代理人告诉索罗斯：理查德·尼克松陷入水门事件的丑闻中，被迫下台，而日本人对尼克松下台的反应糟糕透了。代理人询问索罗斯，在日本股市占有极大比例的股票该如何处理？抛空还是继续持有？

怎么办？紧握住话筒的索罗斯在沉默了几秒钟后，果断地对代理人说道："抛！"无人能够商量，无人可以讨论，索罗斯就在短短的几秒钟时间里，做出了赚赔几千万美元的决定。可当他挂上电话时，额头上已是大汗淋漓。

摩根集团的拜伦·维恩对索罗斯的镇定是如此评价的："乔治的天才，就是他具有一定的素养。他特别实际地洞察市场，可以领悟影响股价的力量。他懂得市场既有理性的一面，又有非理性的一面。并且他也清楚认识到：他不可能总是正确的。当他认为他正确时，便采取具有魄力的行动，抓住机会，赢得利润。当他错误时，他会设法将损失减少。……当他确信自己是正确的时候，便具有极大的信心，就像 1992 年英镑危机时他的表现一样。"

正是由于索罗斯具有较高的素养，而使得他往往表现出一种超乎寻常的内敛性格。凡尼尔·多龙是公共事务评论员，他说："当他做出投资数亿美元的决定时，我就在他的办公室中坐着，当我看到这样大额的投资时，吓得发抖，晚上无法入睡。面对这种交易真需要胆识，索罗斯对于这些可能已习以为常了。"凡尼尔·多龙没有意识到，对于经历丰富的索罗斯来说，胆识也许是当初创业成功的要素，但已并非保持成功的要素了。心平气和，在交易中不掺杂私人感情，也许才是索罗斯这么多年以来驰骋金融市场而未被市场淘汰的关键所在。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



关注信息，捕捉投资机会

索罗斯可以说是当前全球投资热潮中强调消息面，发现机会就放手一搏的典型代表。

索罗斯曾说："人对事物的认识并不完整，并由此影响事物本身的完整，得出与流行观点相反的看法。流行的偏见和主导的潮流互相强化，直至两者之间距离大到非引起一场大灾难不可，这才是你要特别留意的，也正是这时才极可能发生暴涨暴跌现象。"

炒过股票的人都知道，市场永远都在变。那么，如何预测行情，就变得尤为重要。索罗斯认为：第一，要盯着标的股票行情的涨跌；第二，要盯着标的公司的运转状况；第三，一定要同时关注其他投资者的反应和决策；第四，要利用好内线情报。

预测行情，要从以下几方面做起。

一、亲自了解而非道听途说

为了了解更多的信息，索罗斯订了30种业界杂志，还经常阅读一般性杂志，到处寻找可能有价值的社会或文化趋势。他遍览群书的目的，就是要从资料审视有何特殊之处，伺机切入市场。他很清楚，必须把各种有用的信息输入脑子里，然后才能有凭有据地输出投资策略。

索罗斯认为，仅仅阅读资料还不够，在有了很高的社会地位及影响力后，他经常通过亲自了解、实地勘查的方式，更深入地去了解投资标的。

二、归纳总结

要先收集资料，再分门别类，再抽丝剥茧，最后归纳出对自己有利的信息，最重要的一点是，不能因为求快而漏了一大堆有用的信息，尤其在复杂的金融市场，错失一步，可能就会满盘皆输。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

索罗斯认为，投资者一定要用全球化的目光来思考问题，而不能只狭隘地局限于一隅，你必须知道此地发生的事件，会如何引发另一地的事件。他认为，投资者必须培养国际观，并且能够找到事件的联动关系。

索罗斯不仅注意公司的品质，同时非常在意当时的大环境，兼顾微观与宏观。

在20世纪70年代中期，索罗斯曾经放空雅芳股票，以120美元放空卖出，两年后以每股20美元回补，每股赚了100美元。因为索罗斯洞悉了一个趋势，即人口逐渐老化，化妆品业者收入将大受影响，并且认为小孩子也不再用那种东西，所以他研判化妆品的黄金时期已经过去了。

三、倾听世界金融领袖的话

索罗斯承认，操作成功不能证明他的理论是对的，这不是科学实证，一定还有别的东西。索罗斯的理论提供了一个架构，解释他对金融市场是怎么运作的理解。市场中其他人都在追抢某只股票、某种类股或某种商品时，索罗斯却随时随地把整个总体经济状况放在心里，其中包括复杂的全球操作情境。索罗斯比大多数人更了解全球经济的因果关系。索罗斯能够取得成功，就证明这是一种非常重要的操作手法。

1992年，德国央行史莱辛革的一席演说提到：投资者如果认为欧元是一揽子固定货币的话，那就大错特错了。当年总统因为经济问题，一再提高马克的利率，使得马克变成强势货币，而为了维持汇率的稳定，使得德国及意大利不得不跟进，但是英国及意大利的经济情况不理想，因此苦撑汇率之下，对德国抱怨连连。索罗斯听了史莱辛革这番话以后，认为其中必有文章，他话中的含义可能影射虚弱的意大利里拉。事后索罗斯与史莱辛革谈话，问其是不是喜欢以欧元作为一种货币。史氏回答，他喜欢欧元的构想，但是欧元这个名称并不喜欢，如果用马克的话，他会比较容易接受。读出弦外之音的索罗斯便

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

立刻放空意大利里拉，大赚3亿，并借了一大笔英镑，改换成马克，又大赚10亿美金。

在常人听来也许是平淡无奇的话，在索罗斯听起来，可能就是重要的买进或卖出的信号。每一位投资者都应该加强这方面的修炼。

四、懂得判断事件的含义

在判断一件突发事件含义方面，索罗斯也表现出了卓越的才能。1972年的一天晚上，索罗斯突然接到消息，说是国民城市银行正在招待证券分析师吃晚饭，这是一件从未发生过的事。虽然索罗斯不在受邀行列之中，但他却敏锐地认为其中必有不寻常的事情要发生，立即主张买进经营水平较佳的银行股，他的联想是银行业可能要公布利多消息。最后，果然不出所料，他买进的股票在不长的时间内就获利五成。

关注别人不愿接受的投资命题

投资让人着迷，由于其中有太多的操作手法，有太多心思各异的投资者，更有藏着金矿的投资命题等你去挖掘。然而到底怎样的投资命题里才蕴藏着金矿呢？

有的人用理性来挖掘投资命题；有的人随大众所趋，别人看好的股票，他也果断跟进。任何一个投资者都梦想自己像索罗斯一样，走在投资这个多人游戏的潮流前面，然而让人失望的是，索罗斯只有一个，在股市中大肆敛财的人，好像也只有少数人而已。所以，怎样擦亮眼睛，在浩瀚商海里寻觅藏有宝藏的投资命题，是很多投资者最为关心的话题。

的确，索罗斯关注的投资命题有点特立独行，他曾说“我是一个反市场派”，他所关注的是市场不愿接受的投资命题。

索罗斯投资的时候，总会做好一个心理准备，那就是设法寻找自己所确定的投资命题里的缺陷。找到缺陷时，他便会非常安心；如果

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场非常完美，令他无法找到缺陷时，他则会担心，认为肯定是哪里出了问题。普通的投资者正好相反，如果他们发现投资的股票存在缺陷时，避之唯恐不及，生怕稍有差池就赔个精光。而索罗斯怎样在缺陷面前，把每一次的投资都操作得这般完美？我们来看一看他的理论吧。

市场中不愿被接受的投资命题是索罗斯特别关注的，由于这类投资命题潜力最强，发展起来最有力。相较于那些发展良好的投资命题，不愿被接受的命题存在，可以使他敏锐捕捉到缺陷，抱着怀疑的态度，在错误的市场中找到这种股票节节攀升的可能性。柴德基是索罗斯公司的投资顾问，他们两人身上就曾发生过这样一件趣事：

柴德基认为科技公司的资产非常丰富，他们将顾客视为资产，假如一家公司拥有庞大而牢固的顾客资源，就算公司的经营阶层不好，产品不多，也会有良好的前景，只要对他们稍加努力，这些价值就会释放出来。最初，索罗斯和柴德基的投资方式存有很大不同，甚至有点不合。然而一向民主的索罗斯依然想方设法地努力相信柴德基的投资理念，他尽可能给柴德基自由发挥的空间。柴德基擅自做主购买了巴拉丁公司的股票，索罗斯对此不太放心，决定亲自参与其中，于是就与柴德基一起调查该公司。走出该公司后的索罗斯特别沮丧，他在了解该公司的全部问题后，实在搞不清楚柴德基为何要持有巴拉丁公司的股票，更不清楚该如何解决这些没有丝毫价值的股票。但是，让索罗斯没有想到的是，几周后，美国电话电报公司将这家公司给买下了，价格是他们购进价格的两倍！索罗斯十分高兴，对柴德基的投资观念欣然接受了。

索罗斯表示："我特别注意市场不愿接受的投资命题，这一类的投资命题最强而有力，请记住这句俗话：'市场总在重重忧虑中攀升'。"

关注市场不愿接受的投资命题，这与其说是索罗斯的忠告，还不如说是柴德基的忠告。其实，是谁的忠告并不重要，关键是要学会关注冷门的投资命题，别去跟风赶时髦，长期坚持下去，必有意外的惊喜等待着你。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

放眼全球，用全局思维审视投资机会

索罗斯认为，看待任何事物，都要从不同的角度。就规模来说，事物有宏观与微观之分；就经济学来说，可分为宏观经济学与微观经济学。宏观经济学看的是整体经济环境，比如看利率、国民总体收入、经济趋势、失业率等。微观就是看企业和个人的经济问题，比如货品供应与需求、营销手段、生产成本等。只有把这两套经济学结合起来，才能称得上完成的经济学。

同样，投资学也有宏观和微观之分。从微观来说，就是着眼于个别种类投资品种自身的内部情况；而宏观的角度，就是将该投资品种放在整体大环境中看，了解该投资品种和大环境之间的关系，两者之间是怎样相互影响的。索罗斯并不忽视微观的功能，但同时更关注宏观的价值。

宏观思维可以使人视野开阔，在看一件事情的时候，并非仅仅看到该件事情本身，而是不会放过这件事情周围的一切以及任何与该事情有关的东西。只有用全面的思维看一件事情，才会得到一个全面的看法，否则就很有可能会与该件事情的环境相脱节。索罗斯清楚人们在看事情时都存有个人偏见，这种偏见就源于人们都在用不同的观点和角度来看待问题。就此而言，更多的人只会看到事情的一部分，而不见其他；从另一个角度看，就会看到另一部分，也看不到其他部分。这并不是说他们看得不对，仅仅是他们都没看到事情的整体，只看到了其中的一部分，结果在分析判断上就会出现偏差。比如看一只大象，有人只看到象尾，有人只看到象鼻，但是不管象尾与象鼻，都不是大象的整体。真正看大象，就要站得远一些，从头看到尾，最好能看到象在原野中觅食和走路的情景，也观察到象妈妈照顾象宝宝的情况，这样你才能准确地知道什么是象。

在看待金融市场时，索罗斯总是站在全球的高点宏观看市。他会将每个市场之间的关系联系在一起，由一项投资工具的变化，推断到其他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资工具的变化。全球金融市场十分复杂，变化无常，但索罗斯就是在变化无常的复杂关系中，找出相互之间关联的脉络来。所以他总能见人所未见，从而做出正确的投资决策。

索罗斯虽然身处欧美，却总是放眼全球。他一直以来都非常关注整个亚洲金融市场，积极研究分析，寻找投资机会。

索罗斯的宏观理念，也影响着整个量子基金的投资方向。他的属下们也像他一样，观察整个全球金融市场，在各个领域寻找机会，绝不局限于任何一个狭隘的空间。所以，他们也总是能比别人找到更多、更好的投资机会。

不被表象所迷惑，世人皆醉我独醒

当投资者的热情集体高涨时，人们将陷入非理性兴奋期。接踵而至的是市场的狂热，任何垃圾股都随之上扬，许多投资者会追逐暴涨的股票，加大增仓力度。假如人们只不过是简单地跟风，其结果都是让人感到失望的，如此不理智的行为，不仅会令你一文不名，更会让你投资受损。

真正的投资高手了解市场，了解大众的心理，是不会被市场表象迷惑的。他们在市场狂热时会做出理智的决定，绝不跟风就势。

索罗斯指出："成功的关键在于心理层面：我了解群众的本能，就像个优秀的营销人员，晓得何时会有许多人追逐的东西；我还知道人在狂热时最需要什么，那就是一剂'清醒剂'。"

在挑战英镑、击溃泰铢的战役中索罗斯表现出了勇于和世界为敌的勇气与魄力，令世人对他的投资理念另眼相看。当人们在斥责他胆大包天、逆天而为，评价他是市场的叛逆者时，却忽视了他的另一个过人之处——世人皆醉我独醒。索罗斯认为，狂热时保持清醒的头脑，才是他成功的关键所在。

1997 年的香港完全沉浸在回归的喜悦之中，就在人们极度亢奋时，索罗斯开始悄悄筹划他的进攻计划。当时的香港处于非常时期，人民的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

情绪高涨，东南亚的金融业动荡不安，全球各国的炒家摩拳擦掌，准备从东南亚市场撤退，移师至香港，轰轰烈烈地大赚一笔。果不其然，就在香港回归后的第二天，泰铢汇率机制调整，相继引发了东南亚各国的金融动荡。还未从喜悦中清醒过来的香港马上整装待发，进入高度戒备状态，金融管理局与证监会密切关注和监控股汇市的一切动向。

此时，索罗斯隆重登场，通过媒体传出消息，向香港金融界宣战。索罗斯的举动引发了很大的反应，国际投资商纷纷涌入香港金融市场，使得香港立即“晴转多云”。股市是最先沉不住气的，一天之内，股市下跌幅度高达 300 点，恒生指数连连倒退，虽然汇率市场没有一跌再跌，可是港币汇兑美元已出现松动的迹象，非常明显，投机客的炒作已全面拉开序幕。

香港的冷静和投机客的狂热形成了鲜明的对比，香港金融管理局总裁任志刚出面表态时，始终一副信心十足、从容不迫的坚决表情，他的行为给民众安慰与信心。谨小慎微的索罗斯当然也没忽略掉这一点，他决定在大规模的进攻前，先采取试探行动。他指挥量子基金在香港的外汇市场上小试身手，结果使他倍感吃惊，虽然股市出现了波动，可是港元汇兑美元的波动非常小，这个市场根本不像他们预想的那般不堪一击。睿智的索罗斯很快断言，在东南亚地区，将汇率与美元挂帅的诸多货币中，港元是唯一有坚强支持的强势货币，想要从中牟利基本上没有希望。清醒的索罗斯没有恋战，在坚持了几个小时后，悄然退出。

然而，这样一位投机高手，如何会放弃这百年难得一遇的良机呢？移师英国后的索罗斯并未死心，选择了在伦敦交易所大肆抛售港币，不承想香港政府立刻接招，抛售美元大量购买港币，索罗斯这一役又失算了。几个回合下来，他从中似乎没占到什么便宜，清醒的索罗斯决定暂时收兵，等东南亚金融局势动荡不安时，再展开下一轮的攻击。

和索罗斯的轻微受损相比较来说，其他一些国际金融炒家，因为缺乏冷静与清醒，一味地跟随量子基金决定投机方向，一拥而上把主力移师香港，再加上撤退时缺乏敏锐的嗅觉，行动缓慢，其结果当然是损失惨重。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

世人皆醉我独醒，索罗斯在暗自偷笑、独自庆幸的同时，也许也在感慨那些不够清醒的投机客缺乏一剂"清醒剂"吧！

不要把鸡蛋全放在一个篮子里

索罗斯的投资手法非常复杂，他既严谨，又敢冒大风险，是一个矛盾的集合体。然而，他却可以奇妙地融合两种风格，总是能从投资中获得极其丰厚的回报。但也能谨慎地控制亏损，当看错市的时候能及时止蚀。另一方面，索罗斯既可以把财力集中在有把握的投资项目上，也懂得分散投资的价值，并不会因为投资太过集中而产生大的风险。

"不要把所有的鸡蛋都放在一个篮子里"，索罗斯认为这是投资市场的至理名言，是无上的金句。他认为，每个投资者都应该信守奉行，不管抱持哪套投资理论，都不要把这一金句放弃，要让它融入自己的潜意识里，无论何时，都要紧守这一原则。鸡蛋容易破裂，假如将所有鸡蛋都放在同一个篮子中，万一不小心打翻了篮子，就可能打破所有鸡蛋，不会剩下一个完好的。所以，相对安全的做法，就是将鸡蛋分别摆放在许多个篮子里，万一打翻一个，即使打破某个篮子里的所有鸡蛋，也能够完好地保存其他篮子里的鸡蛋。

在投资市场上应用这句格言，就是要分散投资。对整个投资市场来说，就是要将资金分散在利率市场、股票市场、外汇市场、地产市场、期货市场、期指市场等。对个别市场而言，就是将资金分散到许多不同区域的市场中。例如股票市场，可以将资金分别投入香港股市、东京股市、伦敦股市、华尔街股市等。对一处股票市场来说，分散投资也就是将资金投资在各个不同企业的股票上。

分散投资与集中投资，各有利弊，要融合运用。资金分散了，自然不能集中，即使当中某投资工具升市，有利可图，而因资金不集中，所以获得的利润也相当少。反之，某些投资工具亏损了，却保留了其他资金。有时索罗斯会斥巨资，集中在一些十分庞大的投资计划上，比如以100亿美元炒英镑，或者以高达数百亿美元的资金发动亚太区金融风

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



暴，其资金就非常集中，全力狙击。然而，在大部分情况下，他都没有集中资金，而是让他的投资员分别投资，选择不同的投资项目。就连他自己，同时也把资金投放在不同的市场与项目上，在索罗斯敏锐的投资眼光下，他常常可以在各种投资中获得利润。

因为索罗斯了解市场的混乱与风险，所以他并不草率地集中资金。市场变化总是让人难以防范，他不能确保自己不犯错，甚至会常犯错。因此，他要找出比较有保障的投资原则，就是分散资金，而当投资顺利时，更能够在每个市场与许多投资项目上一起赢利，财源滚滚。所以，他即使分散投资，但是也绝对不会分散得过于离谱，以保证最大限度地获得投资回报。

积极寻找市场盲点

当今社会，是一个市场经济社会。市场经济是建立在完全竞争理论的大前提上，该理论指出，良好的市场机制能够令市场自身具有自我调节功能，无形之手会自然运作，自行调节，来继续保持相对平衡、稳定的状态。因此，有些人认为，市场表现是必然正确的。

但在索罗斯看来，这种市场经济体系理想并不是现实。市场并不一定总是正确的，价格并不一定能够反映事物的真正价值，市价有时会高于其真正价值，也有时会低过其真正价值。

事实上，在股票市场上常常发生这种情况，并变成常态：当市价与真正价值接近的时候，市场就接近相对的平衡；但是当两者的距离愈来愈远，股市就会风云突变，价格的波动也会比较大。

索罗斯认为，若盲目相信市场无形之手，认为它绝对能够真实地反映出股票应有的价值，就很容易“捉错门神”。他认为，股价上升，并不一定代表股票价值上涨。同样，股价下跌，也并不一定代表股票价值下跌。

但是许多投资者都是这么认为的，他们不知道这是市场的盲点。于是，升市的时候疯狂加码，跌市的时候疯狂抛售，这些都是不正确的行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为。只有认识这个盲点，才不会被市场表象所迷惑。在入市或者沽货前，首先估计股票真正的内在价值，避免采取错误的行动。

与此同时，当其他人受到市场迷惑而有错误行动的时候，那反倒是自己获利的最佳时机。

掌握投资者的情绪变化

在投资方面，索罗斯既是哲学家，也是临床心理学家。在决定一项投资决策时，他会分析各种相关因素，对投资者的心理尤其重视。这包括个人投资者与机构投资者，通过衡量他们心中有什么想法，再调整自己的想法，从而捕捉市场出现的机会。

通常而言，股票市场的升跌，直接受投资者的行为左右，他们把资金投入市场，或抽走资金，或增或减，或看多买入，或看空抛出，全都会反映在市场表面。因此，投资市场会因为投资者的情绪变化而变化。

所以，索罗斯在进行股票投资的时候，高度关注投资者的心理，对个人投资者的情绪变化尤其重视。索罗斯认为，从普通投资者的喜忧之中，能够摸索到股票市场运行的规律，然后，他才决定应该是同多数人的观点保持一致，还是逆向操作。通常而言，他的操作理念正好与个人投资者相反。多数人抛售，他进场；多数人持股，他离场。他认为，大多数股民的投资思想都是错误的，因为股票市场非常不稳定，而股市就是由这些错误的投资者所组成的。股民们的所思所想，大都会受偏见左右，并不能全面地认识股票市场。

索罗斯认为，掌握市场参与者情绪变化是非常有价值的。索罗斯不会去评判普通投资者的投资行为是对是错，关键是清楚他们的投资行为对市况会造成怎样的影响。当大部分投资者情绪起了变化，市场的走势不符合他们当前的新想法时，那就要多加留意了，因为随时都会发生一些疯狂行为。一旦他们中的大多数采取了行动，就会让市况发生非常大的变化。大家一同看多，市况就会转跌为升；大家一同看空，市况就会转升为跌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

索罗斯特别留意投资人与市况之间的矛盾程度，认为他们之间的矛盾愈是强烈，市场变化的程度就会愈惊人，随时都有可能发生大动荡。聪明的投资者要把握这种难得的混乱时机赚钱，因为此时会出现投资良机。

以旁观者的身份看待股市

索罗斯曾说过这样一句话："我投资股市的技巧之一，就是将自己置身于整个过程之外，而非置身其中。"这句看起来并没有任何特别之处的话，其实却是他成功的关键。这正是他与许多投资者的不同之处。假如将投资市场当做舞台，普通的投资者就是演员。在舞台上演出，大悲大喜，而不能抽离自己，从宏观的位置上看整个舞台的情况。由于情绪被牵动了，赢利时便得意忘形，亏损时便悲恸欲绝。而索罗斯的心态，却如同站在舞台外的一位观众，或者一位幕后的导演一般。

因为索罗斯把自己当做一位市场的旁观者，所以他总是能够"隔岸观火"。他的情绪不会随市场参与者一起升落，他能够看到投资者们因个人偏见而影响市场，一些本应升市的情况，反而跌市；一些跌市的情况，却是持续地升市。市场参与者只顾一窝蜂地盲从他人，缺乏独立思考，疯狂的情绪让人丧失了理智，而他们的疯狂也成为价格升跌的一大原因。每次市场的失控，索罗斯都可以自控，利用投资者们的失控情绪及行为，发现投资良机，这常常让他赢利丰厚。

那么，我们怎样才能当好一个旁观者呢？索罗斯认为办法只有一个，那就是在进行投资决策时尽可能地不要介入个人情绪，用纯理性来思考问题。

站在旁观者的立场看问题，永远都比置身其中的人看得更清晰。索罗斯用自己的理智和冷静，打了一个又一个漂亮战役。眼前发生的任何事，似乎都与他无关，亏损是其他人的事，赢利也是其他人的事，与自己没有任何关系。他心如止水，冷静地看待周围的一切。在一次又一次的胜利中，都印证了他作为一个旁观者才能看清股票的价值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

索罗斯在20世纪60年代至70年代初期时大举购买银行股就是一个最典型的战例。当时的美国银行业停滞不前，老一辈的银行家们沿用的传统的管理方式已经难以配合经济快速发展的步伐。索罗斯认为银行业需要具有专业能力的新一代担当管理工作，让这些新领导人改革美国银行业。到了70年代初，新生代银行家正在崛起，他们废除了上一代银行家的保守作风，将大批创新的概念加入了新的金融业，更加灵活巧妙地运用资金。这些新的尝试，令银行能够创造更多的利润。当投资者还未觉察到这一情况的时候，索罗斯就已站在局外，穿过银行的道道围墙，看到里面坐着的新面孔以及他们崭新的改革。所以，他看到了别人没有看到的东西，就在银行股的股价还非常低时，他就出手大量购买银行股，赚得盆满钵满。

永不失效的选股秘诀

选择股票的方法多种多样，没法说哪种方法对，哪种方法错。俗话说，无论是黑猫白猫，能抓住老鼠的就是好猫。对大部分投资者而言，只要能赚到钱就是对的。这也许是衡量选股对错的唯一标准。

这需要具体问题具体分析。在不同的大势环境下，要用不同的选股思路，灵活应变，才能立于不败。通常而言，选股的思路大致有以下三个。

一、顺势而为的选股思路

市场总体的运行环境会制约个股行情的发展，即大势好坏是投资者选股时必须要考虑的重要因素，相关性选股自然也不例外。我们这里所说的顺势而为的选股思路，就是寻找与大势同步的个股，主要适用于牛市环境。因为在牛市环境下，投资者的操作策略就是持股待涨。因此，寻找相关性与大盘同步的个股，是最为稳健的操作思路，也是投资者获取牛市利润的较好方式。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



二、逆市而动的选股思路

所谓逆市而动，是指在熊市环境下，市场的总趋势是下降的，投资者的投资目标是防范和化解风险，以最大限度地实现资产的保值。因此，为了实现投资目标，投资者选股时就应寻找与大势走势相背离的品种，不论是逆市上扬的品种，还是整体走势显著抗跌的个股，即相关性系数小的个股，才能有效规避市场风险，保全实力，以图以后能够有所作为。

三、极端条件下的选股思路

这里所说的极端条件，是指股市发生了暴涨或急跌行情。这是一种特殊的环境状态。股票市场一旦出现暴涨或急跌走势，相关性系数会出现较大波动，对实际选股的意义并不大。对此，投资者可借助其他技术分析工具进行操作，尤其是灵敏度较高的短线指标值得重点关注。

索罗斯的投资就是随环境而变，从不忽视逆市而动的策略。他的操作思路大致可以归纳为：

（1）运用反射性原理分析市场，寻找投资良机；

（2）依靠直觉——生存的本能去判断潜在的风险并加以限制；

（3）时刻准备修正自己的错误，以应付新的变化。

在《金融炼金术》这本书中，索罗斯所表达的精华思想就在于："价格在平衡区波动和远离平衡区波动时的模型特征，形成机理和临界条件。"把握这一点才能对索罗斯在世界范围内逐鹿金融市场的行为逻辑和操作理念有所理解，进而对形成适用于自己的操作方法无疑会大有帮助。

虽然索罗斯常常逆市而动，但他借以判断市场转折点的理论基础是可靠的，只不过判断的条件与普通投资者所用的不同，顺应趋势的级别也不同罢了。以他的着眼点和旗下基金的资金量，他顺应的是世界金融体系进化与改革的大潮流、大趋势。而大部分投资者用的是小资金，但这并不妨碍我们学习、借鉴索罗斯逆市而动的操作思路。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

千万不要相信股评专家的话

投资大师索罗斯把自己看成是一个股票分析员，他经常闭门进行分析，偶尔也会公开他的分析报告。作为一名资深业内人士，他深知股评专家的心理，也清楚分析能力的限度。所以，他从不相信股评专家的话。

索罗斯把股评专家比喻成像吉卜赛人的占卜、中国的风水术士或预言家，虽然他们有时能够侥幸蒙对，但更多的时候是错的。这些人的精明之处在于，他们总是把话说得模棱两可，很有回旋的余地，甚至他们在失误后给你的任何一种解释听上去都没与他们的结论相悖。

将股评专家与江湖术士相提并论，表面上好像并不合适。由于江湖术士使用的技巧，很难用科学证明，只是绝对的臆测罢了。反观股评专家采用的方法，却好像是符合科学道理的，有许多复杂的分析方法，运用了量化的方式，显示出大市或者个别股票未来的趋势，这些都是技术分析的内容。然而，在索罗斯看来，这些东西并没有任何实用价值，他认为不论是不是应用这些分析方法，投资制胜率也不会出现太大的差别。

索罗斯的这种观点，极大地侮辱了那些指导别人买卖股票的股评专家。因此，在公众场合，如果有人问他对股评专家的看法，他会采用相当温和的语调，以避免使人不愉快的争执。

索罗斯进一步解释说，也有一些“高明”的专家，他们的那些技术分析可能有99%的时间有效，而只在1%的时间失效。但是，就是这1%的失效时间，往往才是真正能够赚取丰厚赢利的时间。剩下的99%的时间，即便推断准确，也不一定可以取得大胜。因为这些日子正是最混乱的时刻和暴涨暴跌的时刻，投资者并无特别好的投资机会。

如果仅有一点点的赢利便清仓离场，那么还不如好好利用这99%的时间。在这些时间中来回地买卖，每次赚一些，积少成多，也未必是坏事。虽然索罗斯允许他的投资员采用这种买卖方式，然而，他自

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



己并不采取。这99%的时间适合挣小钱，剩下1%的时间，却存在非常好的投资机会。他要的正是这段难以把握的时间，但股评专家的分析，这段时间内也是最不可信的。

技术分析的方法要通过总结以往的经验，从股价在过去的趋势中，建立规则，将其应用到图表上，从趋势预测未来，估计价位会不会继续涨或者跌，估计价位的最高点在哪里，最低点又在哪里。这种方法看上去好像比较科学化，比较有规律。可是，索罗斯早就看透了当中的缺陷。其缺陷就是太过规律，要明白投资者的心理无常，因此市况也一定无常，不可能完全按照这些规律走。股评专家运用技术分析，并非无的放矢，而是有所依据的，但是，这只能当做参考，不可当成金科玉律。投资成功的关键，既在于根据基本面据实分析，也在于自己的经验和知识糅合成的直觉。

钟爱两极，只选最好和最差的股票

在如何选股方面，索罗斯的经验是只选最好和最差的股票。索罗斯使用的技巧，是在一种行业中挑选两家公司投资，其中之一是那个行业中最好的公司。这家公司是业界骄子，它的股票是其他每个人都想优先购买的。一旦选定，他会大量购入，促使其股价上涨，而股价上涨势必会引来更多的跟风者，股价就会越升越高。另一家公司则是业内最差的，负债沉重，财务报表糟得一塌糊涂。他之所以选择那些表现最差劲的垃圾股，则是因为经过基本分析，衡量该企业的基本因素，估计有可能死而复生。因此趁着超低价买入，就要承担更高的风险。如果继续不利，就可能血本无归。反之，若估计正确，那么股价就能够以几何级数回升，自然就能够得到几何级数的回报。

比如，在计算机行业的股票中，索罗斯选择了两家公司：一家是国际商业机器公司（IBM），另一家是通用数据公司。国际商业机器的名字在全世界顶呱呱，当时是高科技行业的龙头老大，是领先开发计算机的企业，目前仍然是计算机业中的精英。自20世纪40年代开

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

发计算机成功以来，一直占据着计算机业的巅峰位置，长期致力于开发适合各种大小规模的机构以及企业使用的大中小型计算机。除此以外，还有其他不同的高科技仪器，美国政府各部门和该企业都有非常密切的合作关系。在20世纪70年代，当苹果计算机、王安计算机等公司推出微型个人计算机的时候，国际商业机器因为忽略个人计算机市场，所以延误了庞大商机。但70年代后期奋起直追，致力开发个人计算机。而作业平台部分，最后由微软公司开发，造就了DOS操作系统和窗口操作系统横扫全球的契机。

而通用数据公司，则是一家名不见经传的小公司，与国际商业机器的股价相比，可以说有天壤之别，但同样受到了索罗斯的青睐。索罗斯在考察、衡量该公司的管理和技术后，认为只是缺乏改善，一旦获得机会，其股票回报率将会十分惊人，远非股价已经比较高的国际商业机器股票可比。事实证明，他的这一决策是多么的英明。

索罗斯还利用这种方法，在银行板块和武器装备板块获取了较好的收益。如1972年，索罗斯瞄准了银行业，当时银行业的信誉非常糟糕，管理非常落后，投资者很少有人光顾银行股票。索罗斯经过观察研究，发现从高等学府毕业的专业人才正成为新一代的银行家，他们正着手实行一系列改革，银行赢利开始逐步上升。通过调研，他发现：银行股的价值已被市场低估。于是，索罗斯果断地大量介入银行股票。

一段时间以后，银行股票开始大幅上涨，索罗斯获得了50%的利润。

过度迷信分析工具非智者所为

无论在什么市场进行投资，投资者都要进行分析判断。尽管索罗斯十分清楚分析的不足之处，也同样不敢完全忽略分析工具的价值。不管是投资股票、外汇、债券、地产物、期指、期货甚至黄金都一样。分析工具有两种，一是基本分析，二是技术分析。所有投资专业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



人士，都把这二者当做必备的宝物。索罗斯作为投资高手，自然也能够非常熟练地运用各种分析工具来为自己的投资决策做参考。对于分析工具的认识，索罗斯比大多数人更深刻。

索罗斯十分重视基本分析。从政治、经济、军事、文化、贸易、商业、科技、法律、社会等多方面去分析。具体分析一些投资品种或许发生的价格趋势，其中都是影响投资者心理的关键因素，它们能够直接或者间接影响投资品种的投资价值。

索罗斯指出，每当有政治动荡，爆发战争的可能性大大增加时，多数投资者就会对商业前景失去信心，在心理预期减弱的情况下他们会很自然地把资金抽离股票市场，转而投资到黄金市场上，买入更具保值作用的黄金，这样做的结果必然会导致金市上升而股市下滑。

而且，被战火影响的国家货币也会贬值。由于投资者害怕这些钞票会成为废纸，就会纷纷兑换成其他货币。通常而言，如果战事不会涉及某个国家，而该国的货币又一直比较坚挺的话，投资者就会把货币兑换成这个国家的。比如美国，很多投资者一旦寻找资金避难所，美元都是首选。毕竟美国在经济和政治上非常强大，美元相对来说更有保障，这必然造成美元变成更强势的货币，造成汇价上涨。相反，政治恢复平稳，战事危机结束后，资金就会从金市流回股市，也有许多资金抽离美元体系。

索罗斯表示，投资者投资哪个市场的决定也会受利率的影响。当利率高企，企业支付的利息成本比较高，就会给企业的赢利能力带来负面影响，从而大大降低了股市的投资回报。而债券的投资也受不利影响，因为利率愈是靠近债券利息，债券的吸引力就愈小。人们宁愿把资金存在银行，收取利息。可是当银行宣布减息，银行利率的回报不再那么吸引人的时候，就减轻了企业财政负担。结果，资金就流向股票市场与债券市场，这两个市场的投资价值就会被推高。

索罗斯强调，这些基本分析在选股时尤其重要。通过分析企业实质的潜力与赢利情况，判断企业的投资价值。当一家企业的竞争处于弱势，由于某些原因而大大提高了竞争力，这就能够预期它的股价将

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会上涨。及早入市，就容易获利。反之，那些本来业务表现良好的企业突然由于某些原因，致使业务表现不佳，就会导致投资者丧失信心，造成股价下跌。

尽管基本分析的内容对于投资工具的价值有实质性的影响，然而，投资者的行为并不是个个都这么理性。依照完整的基本分析因素决定怎样买卖，大多数人没有充分获得相关信息。就算有人可以得到，却也有别的想法，不会全都依据基本分析的结论入市沽货。也有根本不理会基本因素，纯属靠庞大财力买入或者卖出造势，以此来达到自己的目的。另外，市场上有“羊群效应”，当看到市价上涨的时候，就宁可信其有，连忙入市以免落后于人。或者看到市价大跌，也是宁可信其有，急忙抛售，避免吃更大的亏。于是，市价升跌并不完全受基本因素影响，因此基本分析也有技穷之时。那么有技术分析来补充基本分析的不足，特别是在做短线投资的时候，有时技术分析加基本分析会更准确。

技术分析则无须理会政治经济等因素，直接从价格升降的走势入手。将每个时间段内的价格升降情况，按某种方法记录在图上，制成图表，通过观察图表的走势，进一步推断以后会有怎样的变化。投资学已整理了许多图表资料，通过图形做出推断，并且建立了许多种指针与原理。比如：市价波幅、强弱指数、摇摆指数、动力指针、抛物线、随机指数、移动平均线、黄金分割原理等。

索罗斯非常欣赏基本分析的价值，因为这是理性的表现。他能够在许多投资大战中取得胜利，都是由于长于运用基本分析，能够见人所未见，再加上自己的敏锐直觉，从而取得最后的胜利。比如，1992年的时候，索罗斯经过基本分析，确认弱势的英镑难以与强势的德国马克长期保持联系汇率，预言英镑贬值，于是放手做空英镑而获得巨大的利润。

技术分析是一种非常普遍的分析工具，也可以这么说，如果不懂得技术分析，就没有资格当分析员和交易员。但是，索罗斯指出技术分析有一个严重的缺陷，就是将市场趋势当做是一种机械化的规律，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



忽视了市场趋势是由人的意识推动的。投资者依照个人的感觉与想法进行买卖，可是理性和非理性却夹杂在这些感觉和想法当中，找不出什么规律。因此，投资者若只迷信于技术分析，常常会事与愿违。所以，索罗斯反对迷信技术分析，他认为经由技术分析所得的资料，只可当做参考，最后还是得清楚投资时的真实情况。

另辟蹊径，大胆质疑市场价格

有些投资者始终认为，资本市场总是正确的。带着这种信任，他们认为，市场价格可以反映股票价格涨跌的发展趋势，即便这种发展趋势还不明朗，但投资者能够根据价格分析未来市场的走向。

实际上，市场价格不但不会正确地引导投资者，常常还会误导投资者。这是由于投资者在偏信市场价格可以反映市场供需时，而将它在未来可能会造成一定的影响给忽略了。正确的说法是：市场价格总是错误的，带着投资者对未来的偏见而错误地反映市场趋势。

索罗斯对市场价格的正确性持绝对质疑的态度，他认为，每一个对未来市场的发展进行解释的观点都带有个人主观性，是片面的、存在偏见的。

投资者在看待市场时总是目光短浅，市场价格高就跟进，市场价格低就抛售，常常把市场价格对未来发展可能造成的影响忽略掉了——投资者越跟进，市场价格就越高，价格就上升得越快，投资者赔钱的速度就越快，赔钱的概率就越大。

所以，索罗斯指出，市场价格总是错误的，它所反映的并非未来的市场走向，而是投资者的期望走向。

毋庸置疑，投资者带着赚钱的期望进入股票市场，他们偏颇地希望自己购买的股票价格会大幅上升，当投资者把期望付诸行动的时候，其炒作的股票价格就真的上升了，然而这个上升并非是受市场的正常影响而产生的波动，而是受投资者主观愿景的影响所产生的假繁荣现象。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"但是曲解总是在正反两方面同时起作用。"索罗斯辩证地解释此问题，"并非只是市场参与者在操纵市场交易时带有片面性；同时，他们的片面性也会反过来影响交易过程的未来发展，他们互为作用力与反作用力。这可能使人们产生这样的印象，即市场能先期预料未来的发展，并且相当准确。然而事实却是：并不是眼前的期望符合未来的事件，而是未来的事件为眼前的期望所影响。从本质上讲，市场交易者的感觉本来就是曲解、错误的；同时，在交易者曲解错误的感觉和实际事物的过程之间，有一个双向的联系，导致它们之间缺乏一致性。"

按照索罗斯的观点，投资者一旦对股票市场产生片面认识，就会导致股市的涨跌（积极认识导致股票价格上涨，消极认识导致股票价格下跌），人们的这种自我强化意识一旦付诸行动，就会影响股市；而股市客观存在的潜在发展趋势，反过来又影响投资者的期望值，两股力量交织在一起，产生股市的波动，刺激散户的疯狂。

所以说，股价并不能正确地反映市场，人们也不能从客观市场发掘价格的信息，相反的，它是投资者对市场感觉的结果，在产生的结果中，人们丰富的情感和冰冷的数据所起的作用是相同的。就如索罗斯所说的："当（股票）活动拥有能用头脑思考的人时，那么交易活动的主要内容就不只在事实的范围内，还包括交易活动参与者的感觉。那么这一活动的因果链也不是直接的从事实到事实，而是从事实到感觉，从感觉到事实。"

索罗斯指出："根据经济学理论，价格由供需决定，如果供需曲线本身就受价格变动影响，价格会有什么变化？答案是不确定，在这种不稳定的市况中，追随趋势的投机经常是最好的策略。此外，愈多人采用这个策略，报酬就愈高，因为价格趋势在决定价格趋势上，担任愈来愈重要的角色，价格运动本身会增强自己的力量，直到价格变得与真正价值完全无关，最后价格变成无法支持，崩盘就会随之出现。"

因此，投资者应先抱着一种怀疑的态度参与交易，唯有如此，才

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



能在价格难以支持价值，崩盘现象发生之前，做出正确的投资决策，避免出现“投资变成股东”的情况。

冒险永远要不得

“如果我们遭到意外的损失打击，除了自责外，不能责怪任何人。”这是索罗斯流传甚广的一句名言。

很多投资者都曾有过冒险的经历，他们时常依据片面的经验、小道消息等做出买卖决定，一旦遭遇亏损后，便会急于扳本，以致做出孤注一掷的购买行为，把自己的全部身家都押在不负责任的判断上。此种不根据市场形势而做出的投资行为，往往会造成交易者无法面对的亏损，最终深陷泥潭，不能在金融市场中长久地生存下去。

投资者在金融市场中打拼，虽然要具有超人的勇气，可这并不意味着一定要冒险。让我们看一看索罗斯是怎样做到既小心谨慎又胆识过人的吧！也许，我们可以从中领悟“进攻时不要冒险”这句话的真谛。

索罗斯说：“永远不要孤注一掷，但也永远不要在有利可图时，游手好闲地站在一旁。”这是索罗斯用亲身经历给我们的忠告。

实际上，索罗斯永不冒险的投资理念并非是他在金融市场中打拼所领悟到的，而是他在1944年为了逃避纳粹的搜捕东躲西藏时就已学会了的。在十分强烈的生存渴望的驱使下，他隐瞒自己犹太人的身份，使用了假身份证，尽管承担了相应的风险，然而他并不担心因为选择失败而赔上性命，“只要留有东山再起的余地，我还是乐意冒险的”。但是，有一种险索罗斯绝对不会去冒——也就是那种会将自己陷入万劫不复之地的风险，因为这等于亲手毁掉自己再次翻身的机会。

索罗斯指出，优秀的投资者从不会在投资实务中玩走钢索的游戏。如果索罗斯的任何一个雇员想要进行高风险的赌博，都会被及时制止，同时也将失去与索罗斯合作的机会。索罗斯曾透露，他曾和一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

位天分极高的外汇交易员合作，那位外汇交易员在索罗斯毫不知情的情况下承担了相当大的外汇风险，那次交易虽然有钱可赚，可索罗斯还是立刻终止公司与他之间的一切关系，“因为我觉得我已经得到警告：如果我们遭到意外的损失打击，除了自责外，不能责怪任何人”。

索罗斯坦陈，自己偶尔也会冒险走到临界点，他用自己累积的所有财富做靠山，但他不希望合作者拿他的钱走到临界点。他曾说：“冒险很痛苦，不是你自己愿意承担风险，就是你设法把风险转嫁到别人身上，任何从事冒险业务却不能面对后果的人，都不是好手。”

在金融市场中，虽然危险可以给人刺激，甚至有的人正是由于喜欢冒险，才徜徉在股票这个充满未知的市场。然而，冒着会将自己毁掉的风险，冒着再也不能翻身的风险而孤注一掷的投资方式，却是索罗斯坚决反对的。

以退为进而非铤而走险

索罗斯曾说：“假如你的表现不尽如人意，首先要采取的行动是以退为进，而非铤而走险。当你重新开始的时候，不妨从小处做起。”

索罗斯与其他投资者一样，非常害怕赔钱，但不同的是，他更能忍受痛苦。或许对别人来说，犯错是一种耻辱；可索罗斯从来都不这样想，他认为能认识到错误就是一件引以为豪的事情。索罗斯说：“对事物的认识缺陷是人类与生俱来的伴侣，我不会因为错误百出而倍感悲伤丢脸，我时刻准备着去纠正自己的错误，避免在曾经跌倒过的地方再次被绊倒。而一个错误也是一个‘退’的机会，有了这个机会就能更好地修正过去的失误，这样才能更好地向前迈进。”

在投资市场上，索罗斯从来不感情用事，因为他知道理智的投资者应该是心平气和的，绝不能求全责备。当你决策失误，导致损失惨重的时候，自责毫无意义，关键是要敢于承认自己的错误，及时撤出市场，尽量降低损失。因为，唯有保存好强劲的竞争实力，你才能有朝一日东山再起。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在动荡的市场行情中，为何索罗斯一直能保存实力呢？这是因为他具有比别人更能敏锐地意识到自己错误的才能。当索罗斯发现自己的预期设想和事件的实际运作有出入时，他不会待在原地束手就擒，也不会假装看不见那些该死的出入，他会进行一次全面的盘点，以期找出错误所在。只要他发现错误，就会很快修正自己的观点，以便日后卷土重来。

索罗斯之所以被媒体称为“伟大的投资者”，就是由于他的这些宝贵品质，他不是那种奉传统如神明的人，他有自己一套独到的市场理论。作为“伟大的投资者”，关键不在于他是不是永远是市场中的大赢家，而在于他是否具有承认失败的勇气，能不能从每次失败中重新站起，而且变得更加强大，他具备了这种素质。这也就是为何索罗斯在经历了 1987 年 10 月份的惨败后，却仍然能够让量子基金 1987 年的增长率达到 14.1%，总额达到 18 亿美元的主要原因。

除了有一套独到的市场理论以外，索罗斯胆略过人，这正是以退为进的前提。因为他认为一个投资者所能犯的最大错误并非太过大胆莽撞，而是太过小心谨慎，生怕犯一点错误。尽管有些投资者也能够准确地预期市场走向，可因为他们总是担心一旦行情发生逆转，将会遭受巨大损失，因此不敢投资太大。当市场行情持续看好时，又对自己当初投资太少的决定后悔不已，坐失投资良机。等到真的发生了错误，他们又不知如何应付，结果手忙脚乱，无计可施。可索罗斯并非如此，他一旦根据相关信息对市场做出了预测，就对自己的预测十分自信，当他确信他的投资决策无可指责，无论投资多大都不会有丝毫含糊。当然要做巨额的投资，需要有超人的胆识与勇气，否则，投资者将难以承受因害怕失败所带来的巨大压力。

总而言之，既然选择投资这条路，就要学会规避风险，而以退为进就是很好的规避策略。但投资者也不能仅仅为了规避风险而害怕犯错，犯错并不可怕，关键是犯错之后要好好反省，总结失败的原因，为日后打一场更漂亮的胜仗做好充足的准备。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在资本市场的薄弱环节中寻找投资机会

20世纪90年代初，当时的西方发达国家，大都正处于经济衰退的过程中，而东南亚国家的经济却出现奇迹般地增长，经济实力日益增强，经济前景一片光明。在经济危机爆发之前，东南亚的经济发展模式曾一度是全球各发展中国家纷纷仿效的样板。

东南亚各国也都沾沾自喜，对国家的经济现状非常乐观，为了加快经济增长的步伐，全都纷纷放宽了金融管制，推行金融自由化，以求成为新的世界金融中心。但东南亚各国在经济繁荣的光环下，却忽视了一些非常重要的东西，那就是东南亚各国的经济增长不是基于单位投入产出的增长，而主要依赖于外延投入的增加。在这样的基础上放宽金融管制，无异于在沙地上盖高楼，将各自的货币没有任何保护地暴露在国际游资面前，非常容易受到来自四面八方的国际游资的冲击。加之经济增长过快，东南亚各国普遍出现了过度投机房地产、高估企业规模以及市场需求等情形，使发生经济危机的危险逐日增加。

早在1996年，国际货币基金组织的经济学家莫里斯·戈尔茨坦就曾预言：在东南亚诸国，各国货币正经受着四面八方的冲击，有可能爆发金融危机。尤其是泰国，危险的因素更多，更容易受到国际游资的冲击，发生金融动荡。但戈尔茨坦的预言并未引起东南亚各国的重视，反而引起反感。东南亚各国仍陶醉于自己所创造的经济奇迹之中。

东南亚各国出现如此巨大的金融漏洞，自然逃不过索罗斯的眼睛。他一直在等待有利时机，希望能再打一场英格兰式的战役。

1993年，索罗斯认为马来西亚货币林吉特被低估，决定拿林吉特作为突破口。他联合了一些对冲基金经理开始围剿林吉特，但是马来西亚总理马哈蒂尔却决心维持低币值的林吉特，马哈蒂尔采取了一系列强有力的措施，加强了对本国资本市场的控制，使得索罗斯无机可乘，只好暂且收兵。马来西亚货币林吉特也因此才免遭劫难。但遭此

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



挫折的索罗斯并没有退却，他只是耐心地等待下一次更好的机会。

随着时间的推移，东南亚各国经济过热的迹象越来越突出。各国中央银行采取不断提高银行利率的方法来降低通货膨胀率。这种方法为投资者提供了很多投机的机会。连银行业本身也在大借美元、日元、马克等外币，炒作外币，加入投机者的行列。这造成的严重后果就是各国银行的短期外债剧增，一旦外国游资迅速流出，各国金融市场将会发生让人痛苦不堪的大幅震荡。南亚各国中央银行虽然也意识到这一问题的严重性，但面对开放的市场却显得有些心有余而力不足。其中，以泰国问题最为严重。因为当时泰国在东南亚各国金融市场的自由化程度最高，泰铢紧盯美元，资本进出自由。泰国经济的泡沫最多，泰国银行则将外国流入的大量美元贷款移入到了房地产业，造成供求严重失衡，从而导致银行业大量的呆账、坏账，严重恶化了资产质量。

到了 1997 年的上半年，泰国银行业的坏账据估计高达 310 亿—350 亿美元。加之借款结构的不合理，更让泰国银行业雪上加霜。泰国银行业的海外借款 95%属于不到一年的短期借款。

索罗斯正是看准了东南亚资本市场上的这一最薄弱的环节，才决定首先大举袭击泰铢，进而扫荡整个东南亚国家的资本市场。

1997 年 3 月，当泰国中央银行宣布国内很多财务公司和贷款公司存在资产质量不高以及流动资金不足问题时，索罗新认为千载难逢的时机已经来到，索罗斯及其他对冲基金经理开始大量抛售泰铢，泰国外汇市场立刻波涛汹涌，动荡不安。泰铢一路下滑，到了 5 月份最低跌至 1 美元兑 26.70 铢。泰国中央银行在紧急关头采取各种应急措施，如动用 120 亿美元外汇买入泰铢，提高隔夜拆借利率，限制本国银行的拆借行为等。这些强有力的措施使得索罗斯交易成本骤增，一下子损失了 3 亿美元。但是，只要索罗斯对他原有的理论抱有信心，坚持他的观点正确，他不仅不会平掉原来的头寸，甚至还会增加头寸。3 亿美元的损失根本没有吓退索罗斯，他认为泰国即使使出浑身解数，也抵挡不了他的冲击。可以说，这一战，他是志在必得。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1997年6月下旬，索罗斯筹集了更加庞大的资金，再次向泰铢发起猛烈进攻，各大交易所哀鸿遍野，泰铢狂跌不止，交易商疯狂抛售泰铢，泰国政府动用了300亿美元的外汇储备和150亿美元的国际贷款企图力挽狂澜，但这区区450亿美元的资金相对于富可敌国的国际游资来说，犹如杯水车薪，根本无济于事。

到了7月初，泰国政府由于再也无力与索罗斯抗衡，不得不改变维系了13年之久的货币联系汇率制，实行浮动汇率制。泰铢更是狂跌不止，7月下旬，泰铢已跌至1美元兑32.63铢的历史最低水平。泰国政府被以索罗斯为首的国际游资一下子卷走了40亿美元，很多泰国投资者血本无归。

初战告捷的索罗斯并没有因此满足，他决定席卷整个东南亚，再大干一把。索罗斯飓风很快就扫荡到了印度尼西亚、菲律宾、缅甸、马来西亚等国家。这些国家的货币纷纷大幅贬值，这场扫荡东南亚的索罗斯飓风一举刮去了百亿美元的巨额财富。

这场在亚洲发生的金融危机还迅速波及到拉美和东欧及其他亚洲的创汇和证券市场，巴西、波兰、希腊、新加坡以及我国的台湾地区的外汇和证券市场也发生了动荡，货币与证券价值纷纷下跌，这些国家和地区的政府也不得不动用国库支持本国货币及证券市场。很多国家简直到了谈“索”色变的地步。

乔治·索罗斯年谱暨投资简历

1930年，索罗斯出生于匈牙利布达佩斯的一个犹太律师家庭。

1943—1944年，索罗斯及其家人利用伪造证件，化名逃避纳粹追捕。

1947年，索罗斯迁到英国，并毕业于伦敦经济学院。

1954年，索罗斯开始在伦敦默默无闻地从事证券交易和金融分析。

1956年，索罗斯移居美国，由他创建与管理的国际投资资金在此

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期间积累了大量的财富。他花了3年时间研究各国金融套利的理论和分析，并根据实际工作需要，研究国际经济实务。

1961年，索罗斯结婚并成为美国公民。

1963年，索罗斯开始担任证券分析师，之后变成公司海外基金经理人。

1969年，开始结识金融投资大师吉姆·罗杰斯，并于1970年与罗杰斯共同创建双鹰基金。罗杰斯负责选择投资国家的研究工作，索罗斯则负责实际操作，大量运用融资，从事全方位国际性股票和套利投资（含期货商品和外汇）。

1973年，双鹰基金改名为索罗斯基金。

1979年，索罗斯将索罗斯基金更名为量子基金。

1984年，索罗斯在匈牙利创建了第一个东欧基金会，后又于1987年创建了前苏联索罗斯基金会。现在，索罗斯为基金会网络提供资金，这个网络运作于31个国家，遍及前苏联地区，中欧和东欧，以及南非、海地、危地马拉以及美洲一些国家。这些基金会致力于建设与维持开放社会的基础结构与公共设施。索罗斯也创建了其他一些比较重要的机构，像国际科学基金会和中部欧洲大学。

1988年，索罗斯放空英镑，导致英镑大跌。

1990年，索罗斯基金组织在26个国家设立的机构达到89个。

1992年9月，索罗斯趁英镑危机，短短一个月内赚取了创纪录的15亿美元，并以牛津大学主要资助人身份成为该校董事会成员。

1993年，索罗斯利用欧洲各国在统一汇率机制问题上步调不一致的失误，发动了抛售英镑的投机风潮，迫使具有300年历史的英格兰银行（英国中央银行）认亏出场。

1993年，索罗斯以11亿美元的年收入成为美国历史上第一个年收入超10亿美元的人，这也是当时为止华尔街最高的个人收入。当年美国个人收入排行榜前100名中有9人在索罗斯基金会工作。这一年他以“一个能改变市场的人物”成为美国《商业周刊》的封面人物。同年进军台湾市场，无功而返。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1994 年 6 月，索罗斯被《华尔街日报》称为“全球金融界的坏孩子”。

1995 年，索罗斯通过美国航空有限公司注资 2500 万美元入股海南航空。

1995 年，索罗斯再度荣登华尔街活力一百大排行榜之冠。

1996 年，索罗斯大量投资俄罗斯股市和匈牙利股市，在短短的 2 年内，前者涨幅 10 倍，后者涨幅 4 倍。当时量子基金经营资产规模已超过 100 亿美元。

1997 年，索罗斯第三次进攻台湾市场，结果因为误判金融形势，套利不成。

1997 年 7 月，索罗斯在泰国大量抛售泰铢，此举被认为是世人瞩目的东南亚金融风暴的导火索。

1997 年，索罗斯利用无本金远汇（NDF），放空东南亚各主要国家与地区汇率，引发了东南亚金融风暴。

1998 年，韩国总统金大中委托索罗斯以非正式顾问的身份，出面协助韩国摆脱严重的经济困境。

1998 年，索罗斯投书《伦敦金融时报》，指出俄罗斯的经济已经到了危机存亡之秋，此后俄罗斯股汇市场行情直线滑落。

1998 年 8 月，索罗斯与香港特区政府的对阵当中，索罗斯旗下基金看坏香港经济前景，再次抛空港元，放空恒生指数期货合约，染指香港的股汇及期货市场，结果遭受巨大损失。

1998 年 10 月底，索罗斯打算关闭他旗下的量子新兴市场成长基本，量子工业控股基金和类星体国际基金予以合并。

1998 年，索罗斯在伦敦预测，即将问世的欧元，将与美元的地位竞争。此后，开始在英国推销他的新书《资本主义全球危机》。

2000 年 4 月，索罗斯举行记者招待会，表示以后不再从事股汇市场的豪赌活动，改为奉行保守安全的投资策略。

2003 年，75 岁的索罗斯年收入仍达 7.5 亿美元。

2005 年 10 月 15 日，索罗斯首次造访海南航空股份有限公司，再

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



次签署协议投资 2500 万美元现金，入资海南航空即将成立的新华航空控股有限公司。

2006 年 1 月 10 日，索罗斯在新加坡国际事务学院发表演说表示：2007 年美国将因楼市出现经济衰退，全球陷入衰退的概率相当大。

2006 年底，“中国概念”加上“搜索经济”的魅力，使百度在纳斯达克备受宠爱，据传索罗斯开始大举买入百度股票，持有 50 多万股，成本 5000 万美元。

2008 年 7 月，由房利美（Fannie Mae）和房地美（Freddie Mac）引发的金融风暴席卷全球，投资者悲观情绪蔓延，全球股市急挫。本次“两房”衍生的信贷危机，牵连之广，程度之烈，极为罕见。金融大鳄索罗斯将之称为自己一生中见过的“最为严重的金融危机”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

受益一生的大师理财智慧全集

巴菲特、彼得·林奇与索罗斯的投资理财精华

三位大师齐登场，教你投资稳赚绝招

那些最好的买卖，刚开始的时候，从数字上看，几乎都会告诉你不要买。

——股神 沃伦·巴菲特

拥有一只股票，期待它下个早晨就上涨是十分愚蠢的。

——股神 沃伦·巴菲特

买股票时，要知道为何而买，光说“这只股票一定会涨”是不够的。

——股圣 彼得·林奇

每个人都有足够的智力在股市赚钱，但不是每个人都有必要的耐力。如果你每当遇到恐慌就想抛掉存货，你就应避开股市或股票基金。

——股圣 彼得·林奇

羊群效应是我们每一次投机能够成功的关键，如果这种效应不存在或相当微弱，几乎可以肯定我们难以成功。

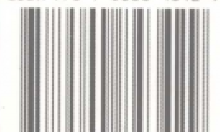
——金融大鳄 乔治·索罗斯

如果你没有做好承受痛苦的准备，那就离开吧，别指望会成为常胜将军，要想成功，必须冷酷！

——金融大鳄 乔治·索罗斯

上架建议:大众投资理财

ISBN 978-7-5008-4342-9



定价：25.00元